

Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar 2011 – 31. december 2011.

Som følge af at selskabets banker har meddelt, at bankerne ikke ønsker at yde selskabet en længerevarende finansiering, og at en realisation af ejendommene i det nuværende marked ikke skønnes fuldt ud at kunne indfri gælden i selskabet, er selskabets og dets datterselskabers fortsatte drift truet.

Det er imidlertid ledelsens forventning, at der kan indgås aftale med långivere, der sikrer, at en konkursanmeldelse af selskabet kan undgås. På denne baggrund har ledelsen valgt at aflægge regnskabet efter going concern principper. Imidlertid er det ikke muligt at give selskabets revisor tilstrækkelig sikkerhed for, at disse aftaler indgås, hvorfor der er afgivet en afkræftende revisionspåtegning på koncernregnskabet.

Koncernresultatet for 2011 udgør EUR -92,2 mio. før skat (2010: EUR -2,7 mio.), heraf udgør værdiregulering af ejendomme EUR -89,2 mio. Efter skat udgør resultatet EUR -84,7 mio. (2010: EUR -3,6 mio.). Resultatet er ca. EUR 7,0 mio. lavere end forventet ved offentliggørelsen af halvårsrapporten og kan hovedsageligt henføres til, at der i regnskabet er hensat renter på obligationsgælden samt afsat salgsomkostninger.

Driftsresultatet og udviklingen heri anses under de givne omstændigheder for tilfredsstillende, idet det på trods af stram likviditet er lykkedes at forbedre bruttoresultatet før værdireguleringer med EUR 1,4 mio. Som følge af værdireguleringer af selskabets ejendomme er det samlede resultat dog utilfredsstillende.

Det nuværende cash flow er ikke tilstrækkeligt til at servicere den eksisterende gæld. Selskabet har ikke betalt renter på obligationslånet vedrørende 2011 og forventer heller ikke at gøre dette i 2012. Selskabet har som følge heraf tilstrækkelig med likviditet til at honorere sine øvrige forpligtelser. Selskabet har, jævnfør obligationsvilkårene, en remedy periode (afhjælpningsperiode) efter undladelse af betaling af renter på et år for obligationslånet. Denne remedy periode udløber den 2. januar 2013.

HSH Nordbank har oplyst ikke at ville gøre misligholdelse gældende indtil den 25. juni 2012, og juniorbankerne har forlænget lånet foreløbigt til den 30. april 2012.

Der har i 2011 været ført forhandlinger om refinansiering af selskabet, hvilket ikke har vist sig at være muligt, idet de nuværende finansieringskilder ønsker at blive fuldt indfriet. Med denne forudsætning vil det kræve en finansieringsgrad i størrelsesordenen 90% i forhold til den vurderede markedsværdi, hvilket ikke er muligt i det nuværende marked.

Bestræbelserne har derfor primært koncentreret sig om salg af ejendommene, og der har været ført forhandlinger med en række interesserede købere. Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået forpligtende aftale om salg.

Som følge af de igangværende salgsbestræbelser er der store usikkerheder knyttet til forventningerne til resultatet for 2012, idet resultatet dels afhænger af salgssummen, dels af tidspunktet for salgets gennemførelse. Ledelsen forventer uden indregning af et salg og med fuld afsættelse af renter på obligationslånet, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2012 vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 1,0 mio.

Bestyrelsen for Kristensen Germany AG har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens årsrapport for regnskabsåret 2011 blev behandlet og godkendt.

- ❖ Koncernresultatet for 2011 udgør EUR -92,2 mio. før skat (2010: EUR -2,7 mio.). Efter skat udgør resultatet EUR -84,7 mio. (2010: EUR -3,6 mio.).
- ❖ Koncernresultatet er negativt påvirket af "Regulering af ejendomme og anlæg til salgspris/dagspris" på EUR 89,2 mio. netto før skat. Korrigeret for denne post udgør resultatet et underskud på EUR 3,0 mio. før skat.
- ❖ Ved offentliggørelse af halvårsrapporten for 2011 forventede koncernen et resultat før skat i størrelsesordenen EUR -85,2 mio. Den primære årsag til at det endelige resultat blev EUR 7,0 mio. lavere end forventet er, at det ved udarbejdelsen af halvårsrapporten var forventet, at rentesatsen på obligationslånet ville blive sænket til 0,5%. Dette blev ikke godkendt af obligationsejerne, hvilket har medført en merudgift på EUR 3,9 mio. Endvidere medfører amortisering af låneomkostninger og overkurs en merudgift på EUR 0,8 mio. Regulering til dagsværdi pr. 31. december 2011 oversteg det forventede med EUR 1,2 mio., bl.a. som følge af afsættelsen af salgskomkostninger, som følge af ændret klassificering af anlæg og ejendomme. Omkostninger til rådgivning til såvel selskabet som dets långivere medførte en merudgift i forhold til det forventede på EUR 0,6 mio., og endelig blev driften af ejendommene i 2. halvår EUR 0,5 mio. lavere, primært som følge af højere vedligeholdelsesomkostninger.
- ❖ Baseret på indikative bud fra interesserede købere og ledelsens skøn er koncernens ejendomme ultimo 2011 værdiansat til dagsværdi med EUR 346,0 mio. (2010: EUR 424,1 mio.). Det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi svarer til markedsværdien ved et forceret salg, om end der knytter sig betydelige usikkerhedsfaktorer til værdiansættelse af ejendomme i det nuværende marked.
- ❖ Som følge af de igangværende salgsbestræbelser har bestyrelsen besluttet at klassificere anlæg og ejendomme som "Aktiver bestemt for salg". Samlet påvirker reklassifikationen resultatet før skat negativt med EUR 3,6 mio. i forhold til, at ejendommene som hidtil blev klassificeret som investeringsejendomme.
- ❖ Koncernens egenkapital er som følge af værdireguleringen negativ og udgør pr. 31. december 2011, EUR -50,3 mio. (2010: EUR 33,3 mio.).
- ❖ Bruttoresultatet før værdireguleringer (huslejeindtægten minus driftsomkostninger) udgør for 2011 EUR 21,4 mio. (2010: EUR 19,9 mio.) og er dermed øget med godt 7 % i forhold til sidste år, bl.a. som følge af de foretagne moderniseringer, der har reduceret tomgangen.
- ❖ Strategien for ejendomsporteføljen i den resterende ejerperiode er fortsat udvikling og optimering gennem nedbringelse af tomgang via investeringer i ejendomsporteføljen og aktivt management, om end de økonomiske midler hertil er særdeles begrænsede.
- ❖ Den forbedrede drift har ligeledes haft en positiv indflydelse på pengestrømme fra driftsaktiviteten, der i 2011 er forbedret med EUR 1,8 mio. i forhold til sidste år. Likviditeten fra driften forventes at være positiv fremover.

- ❖ Det er ledelsens forventning, at der kan indgås aftale med selskabets långivere, der sikrer, at der kan gennemføres et salg af selskabets ejendomme, således at en konkursanmeldelse af selskabet kan undgås.
- ❖ Uden en aftale med selskabets långivere, vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.
- ❖ Som følge af de igangværende salgsbestræbelser er der stor usikkerhed knyttet til forventninger til resultat for 2012, idet resultatet dels afhænger af salgssummen, dels af tidspunktet for salgets gennemførelse. Ledelsen forventer uden indregning af et salg og med fuld afsættelse af renter på obligationslånet, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2012 vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 1,0 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 2011

Geschäftsbericht 2011

Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side
Seite

Påtegninger

Bericht und Vermerk

Ledelsespåtegning

Bericht des Aufsichtsrats

3

Revisionspåtegning

Versagungsvermerk des Abschlussprüfers

5

Moderselskabsoplysninger

Informationen über die Muttergesellschaft

7

Ledelsesberetning

Lagebericht

8

Koncernoversigt

Konzernübersicht

14

Hoved- og nøgletal

Eckdaten und Kennzahlen

21

Regnskabsberetning

Bericht über die Unternehmenslage

23

Information til obligationsejere og aktionærer

Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre

28

Koncernregnskab

Konzernabschluss

32

Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2011

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

32

Totalindkomstopgørelse for 2011

Gesamtertrag und –aufwand für die Periode 2011

34

Balance pr. 31. december 2011

Bilanz zum 31. Dezember 2011

35

Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2011

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

38

Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2011

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

39

Noter til koncernregnskabet:

Anhang zum Konzernabschluss:

41

Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

41

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

66

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

82

Ledelsespåtegning

Bericht des Aufsichtsrats

Ledelsespåtegning *Bericht des Aufsichtsrats*

Moderselskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2011 for Kristensen Germany AG.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards), og efter going concern princippet, på trods af at der er betydelig usikkerhed om selskabets og dets datterselskabers fortsatte drift.

Som følge af, at selskabets banker har meddelt selskabet, at man ikke ønsker at yde selskabet en længerevarende finansiering, og at en realisation af ejendommene i det nuværende marked ikke skønnes fuldt ud at kunne indfri gælden i selskabet, er selskabets og dets datterselskabers fortsatte drift truet.

Koncernregnskabet udviser en negativ egenkapital på EUR 50,3 mio. pr. 31. december 2011.

Det er imidlertid ledelsens forventning, at der kan indgås aftale med långivere, der sikrer, at en konkursanmeldelse af selskabet kan undgås. På denne baggrund har ledelsen valgt at aflægge regnskabet efter going concern principper.

Ejendomsporteføljen er i koncernregnskabet dagsværdireguleret og klassificeret som "aktiver bestemt for salg", hvorved resultatet påvirkes negativt med EUR 3,6 mio. i forhold til, at ejendommene klassificeres som investeringsejendomme.

Såfremt ledelsen havde valgt ikke at aflægge koncernregnskabet efter going concern principper, men efter realisationsprincippet, kunne det have en væsentlig negativ påvirkning på koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultat.

Bestyrelsen har gennemgået og et flertal heraf 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.

Dem Aufsichtsrat der Muttergesellschaft wurde heute der Konzernabschluss der Kristensen Germany AG für das Jahr 2011 vorgelegt.

Der Konzernabschluss ist in Übereinstimmung mit den IFRS (International Financial Reporting Standards) sowie auch nach dem Going-Concern-Prinzip aufgestellt worden, obwohl der weitere Betrieb der Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften unsicher ist.

Aufgrund des Umstandes, dass die finanzierenden Banken der Gesellschaft beabsichtigen, keine Prolongation der langfristigen Finanzierung vorzunehmen und dass auch die Veräußerung des Immobilienbestandes vermutlich nicht ausreicht, die Darlehen der Gesellschaft vollständig tilgen zu können, kann der Geschäftsbetrieb der Gesellschaft in der Zukunft bedroht sein.

Der Konzernabschluss ergibt einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag von EUR 50,3 Mio. am 31. Dezember 2011.

Jedoch erwartet die Leitung, dass eine Vereinbarung zwischen den Darlehensgebern abgeschlossen werden kann, um zu gewährleisten, dass ein Konkursverfahren der Gesellschaft vermieden werden kann. Vor diesem Hintergrund hat die Leitung beschlossen, den Abschluss nach den Going-Concern-Prinzip vorzulegen.

Der Immobilienbestand ist im Konzernabschluss zum beizulegenden Zeitwert berichtet und als "zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte" klassifiziert, wobei die Umklassifizierung das Ergebnis vor Steuern um EUR 3,6 Mio. negativ beeinflusst.

Sofern auf Grund eines Beschlusses des Vorstandes der Konzernabschluss nicht nach dem Going-Concern-Prinzip, sondern nach dem Realisationsprinzip aufgestellt werden sollte, könnte dies wesentliche negative Auswirkungen auf die Aktiva und Passiva, die stillen Reserven und das Ergebnis der Gesellschaft haben.

Der Aufsichtsrat hat den durch den Vorstand der Muttergesellschaft vorgelegten Konzernabschluss der Kristensen Germany AG geprüft und die Mehrheit des Aufsichtsrates hat es genehmigt.

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

Ledespåtegning

Bericht des Aufsichtsrats

Berlin, den 29. marts 2012

Berlin, den 29. März 2012

Direktion

Vorstand

Kent Hoeg Sørensen

Bestyrelsesformand Tage Benjaminsen

Vorsitzender der Aufsichtsrat

Revisionspåtegning

Versagungsvermerk des Abschlussprüfers

Vi er blevet engageret til at revidere koncernregnskabet for Kristensen Germany AG, Berlin, der omfatter balance, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, samt koncernens ledelsesberetning for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2011. 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 HGB (den tyske handelsretslovbog).

På grundlag af vores revision fastslår vi, at vi efter at have opbrugt alle rimelige muligheder for afklaring af forholdet ikke har været i stand til at afgive en konklusion af følgende grund: Selskabets direktion har ikke leveret tilstrækkeligt bevis for rimeligheden af at udarbejde koncernregnskabet med fortsat drift for øje. Det var derfor ikke muligt at opnå høj grad af sikkerhed for hensigtsmæssigheden af indregningen af aktiver og passiver under antagelse af fortsat drift. På grund af betydningen af de beskrevne begrænsninger afgiver vi en afkræftende konklusion.

Udtalelse om, hvorvidt koncernregnskabet er aflagt i henhold til IFRS, som godkendt af EU, og de yderligere handelsretlige regler i henhold til §315a, stk. 1 i HGB, og hvorvidt det giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af koncernens aktiviteter, er ikke mulig på grund af de beskrevne begrænsninger. Ligeledes kan det ikke vurderes, om koncernens ledelsesberetning er i overensstemmelse med et koncernregnskab aflagt i henhold til disse regler, overordnet giver et retvisende billede af koncernens stilling og korrekt fremstiller mulighederne og risiciene i forbindelse med den fremtidige udvikling.

Vi henviser endvidere til, at vores vurdering i tilfælde af uoverensstemmelser i fortolkningen af det på tysk, med dansk oversættelse, udarbejdede koncernregnskab og koncernledelsesberetning for selskabet for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2011 udelukkende refererer til den tyske udgave.

Wir wurden beauftragt, den Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang– sowie den Konzernlagebericht der Kristensen Germany AG, Berlin, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 zu prüfen. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzenden nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft.

Als Ergebnis unserer Prüfung stellen wir fest, dass wir nach Ausschöpfung aller angemessenen Möglichkeiten zur Klärung des Sachverhalts aus folgendem Grund nicht in der Lage waren, ein Prüfungsurteil abzugeben: Durch die Unternehmensleitung wurden uns nicht ausreichende Nachweise zur Angemessenheit der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit erbracht. Aus diesem Grund war es nicht möglich, eine hinreichende Sicherheit über die Zulässigkeit der Bilanzierung der Vermögensgegenstände und Schulden unter der Annahme der Unternehmensfortführung zu erzielen. Aufgrund der Bedeutung des dargestellten Prüfungshemmnisses versagen wir den Bestätigungsvermerk.

Aussagen darüber, ob der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzenden nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften entspricht und ein unter Beachtung dieser Vorschriften den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt, sind wegen des dargestellten Prüfungshemmnisses nicht möglich. Ebenso kann nicht beurteilt werden, ob der Konzernlagebericht in Einklang mit einem diesen Vorschriften entsprechenden Konzernabschluss steht, insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Ergänzend weisen wir 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 2011 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht.

Revisionspåtegning

Versagungsvermerk des Abschlussprüfers

Berlin, den 29. marts 2012
Berlin, den 29. März 2012

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gregory Hartman
Wirtschaftsprüfer

ppa. Dr. Kay Lubitzsch
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
Jørn Holm Jensen
Gustav Hedeager
Hans Peter Larsen
Erik Munk

Direktion
Vorstand

Kent Hoeg Sørensen

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.

Going concern

Going concern

Som følge af at selskabets banker har meddelt selskabet, at man ikke ønsker at yde selskabet en længerevarende finansiering og at en realisation af ejendommene i det nuværende marked ikke skønnes fuldt ud at kunne indfri gælden i selskabet, kan selskabets og dets datterselskabers fortsatte drift være truet.

Aufgrund des Umstandes, dass die finanzierenden Banken beabsichtigen, keine Prolongierung der langfristigen Finanzierung vorzunehmen und dass auch die Veräußerung des Immobilienbestandes vermutlich nicht ausreicht, die Darlehen der vollständig tilgen zu können, kann der Betrieb der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften in der Zukunft bedroht sein.

Koncernregnskabet udviser en negativ egenkapital på EUR 50,3 mio. pr. 31. december 2011.

Der Konzernabschluss ergibt ein negatives Eigenkapital von EUR 50,3 Mio. per 31. Dezember 2011.

Det er imidlertid ledelsens forventning, at der kan indgås aftale med långivere der sikrer, at en konkursanmeldelse af selskabet kan undgås. På denne baggrund har ledelsen valgt at aflægge regnskabet efter going concern principper.

Jedoch erwartet der Vorstand, dass eine Vereinbarung mit den Darlehensgebern abgeschlossen werden kann um zu gewährleisten, dass ein Konkursverfahren vermieden werden kann. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand beschlossen den Abschluss nach den Going-Concern-Prinzip vorzulegen.

Der var oprindeligt forventet en investeringshorisont på ca. 10 år indtil år 2015, men som følge af at seniorbanken ikke forventes at forlænge finansieringen ved forfald i september 2013, og det ikke for nuværende skønnes muligt at finde alternativ finansiering, er investeringshorisonten reduceret. Endvidere har bankerne, for at fortsætte finansieringen, sat som betingelse, at der iværksættes salgsbestræbelser, således porteføljen kan være afhændet inden forfald af seniorlån i september 2013.

Ursprünglich wurde ein Investitionszeitraum von ca. 10 Jahre bis 2015 bemessen, aber auf Grund dass die Seniorbank nicht die Finanzierung bei der Fälligkeit in September 2013 prolongieren will, und es jetzt nicht als möglich beurteilt wird alternative Finanzierung zu finden, ist der Investitionszeitraum reduziert worden. Außerdem haben die Banken um die Finanzierung fortzusetzen, die Bedingung gestellt, dass Verkaufsbemühungen einganggesetzt werden, damit das Portfolio binnen Fälligkeit des Seniodarlehen in September 2013 verkauft werden kann.

Som følge af at juniorlånet forfaldt den 30. september 2011, og det ikke synes realistisk at finde alternative banker, er der indledt forhandlinger med junior- og seniorbanker for at sikre selskabets finansiering frem til afhændelse af selskabets ejendomme. Således er juniorlånet forlænget til 30. april 2012. Der henvises til omtalen under "likviditet" side 19.

Dass der Juniordarlehen am 30. September 2011 fällig war und es nicht realistisch war alternative Banken zu finden, hatte dies zur Folge, dass Verhandlungen mit den Junior- und Seniorbanken initiiert wurden um die Finanzierung bis zum Verkauf der Immobilien zu gewährleisten. Deshalb ist der Juniordarlehen bis zum 30. April 2012 verlängert worden. Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Liquidität“ Seite 19.

Selskabet har ikke betalt renterne på obligationslånet for 2011, som forfaldt primo 2012, og forventer heller ikke at kunne gøre det - helt eller delvist - medmindre ejendomsporteføljen

Die Gesellschaft hat die Zinsen auf dem Obligationdarlehen für 2011, fällig Anfang 2012 nicht bezahlt. Es wird auch nicht erwartet, dass die Zinsen ganz oder teilweise gezahlt werden können, es sein denn die Immobilien

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

afhændes. Selskabet har derfor tilstrækkelig med likviditet til at honorere sine øvrige forpligtelser. Selskabet har jævnfør prospektet, en remedy periode (afhjælpningsperiode) efter undladelse af betaling af renter på et år for obligationslånet. Denne remedy periode udløber den 02-01-2013. I denne periode vil forhandlingerne med banker og obligationsejere fortsætte.

Kristensen Properties A/S har givet tilsagn om at foretage indskud af ansvarlig indskudskapital i selskabet med indtil EUR 7,5 mio., såfremt Kristensen Germany koncernens frie likviditet er mindre end DKK 0.

Kristensen Properties A/S kan før indskud 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 er rejst tvivl om, hvorvidt, hvordan og hvornår dette tilsagn kan kræves indfriet, ligesom Kristensen Properties A/S ikke er i stand til at indfri dette tilsagn på nuværende tidspunkt.

Bestyrelsen har som følge af den manglende langsigtede finansiering besluttet, at ejendomsporteføljen bliver reklassificeret til "Aktiver bestemt for salg", som påvirker resultatet negativt med EUR 3,6 mio. i forhold til, at ejendommene som hidtil var klassificeret som investeringsejendomme, jf. note 22.

Som følge af ovenstående forhold har det ikke været muligt at give selskabets revisor tilstrækkelig sikkerhed for, at koncernregnskabet kan aflægges efter going concern principper, hvorfor der er afgivet en afkræftende revisionspåtegning på koncernregnskabet.

Konklusion

For at selskabet kan fortsætte sin drift, er det nødvendigt, at der indgås aftale med selskabets långivere om fordeling af provenu ved et salg og en akkordering af den resterende gæld.

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået aftaler herom, og uden en indgåelse af sådanne aftaler er selskabets og dets datterselska-

werden verkauft. Deshalb hat die Gesellschaft genügend Liquidität vorhanden um ihre sonstigen Verbindlichkeiten zu bezahlen. Die Gesellschaft hat laut Prospekt eine Stillhalteperiode (Remedy Periode) von einem Jahr auf dem Obligationendarlehen nach dem Nichtzahlung der Zinsen. Diese Remedy Periode läuft am 02-01-2013 ab. In dieser Periode werden die Verhandlungen mit den Banken und Obligationeninhabern fortgesetzt.

Kristensen Properties A/S hat die Zusage über die Einlage von verantwortliche Kapital der Gesellschaft von bis zu EUR 7,5 Mio. zu leisten, sofern die freie Liquidität des Kristensen Germany Konzerns weniger als DKK 0 beträgt.

Kristensen Properties A/S kann bevor Einlage dieses Darlehens verlangen, dass der Kristensen Germany Konzern zuerst andere Kreditmöglichkeiten verwendet, und dass Kristensen Germany AG ihre Anteile des Obligationendarlehens von EUR 50 Mio. veräußert.

Es besteht Zweifel darüber, inwieweit, wie und wann man einfordern kann, dass diese Zusage eingelöst wird, und zurzeit ist Kristensen Properties A/S auch nicht im Stande diese Zusage einzulösen.

Deshalb hat der Aufsichtsrat beschlossen, dass das Immobilienportfolio als „zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umklassifiziert wird, welches das Ergebnis negativ von EUR 3,6 Mio. beeinflusst, im Verhältnis dazu, dass die Immobilien bisher Investitionsimmobilien klassifiziert waren, vgl. Anhang 22.

Auf Grund obenerwählter Verhältnisse war es nicht möglich dem Wirtschaftsprüfer der Gesellschaft ausreichende Gewähr dafür zu geben, dass der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit dem Going-Konzern-Prinzip vorgelegt werden kann, weshalb der Konzernabschluss mit einem Versagungsvermerk versehen ist.

Fazit

Um den weiteren Betrieb der Gesellschaft aufrechtzuerhalten, ist es notwendig, dass eine Vereinbarung mit den Darlehengebern der Gesellschaft abgeschlossen wird über die Verteilung des Erlöses beim Verkauf und eine Ablösung der restlichen Verbindlichkeiten.

Zurzeit sind keine Vereinbarungen diesbezüglich abgeschlossen, und ohne Abschluss solcher Vereinbarungen ist der Fortbestand der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

bers fortsatte beståen truet.

Der henvises endvidere til note 1 "Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger" i årsregnskabet.

bedroht.

Wir verweisen außerdem auf Anhang 1 des Konzernabschlusses "Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen".

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Den generelle udvikling i ejendomsmarkedet

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Entwicklung im Immobilien

Regnskabsåret 2011 var, ligesom i det samlede Europa, præget af gældskrisen i eurozonen. Tyskland har, som den største europæiske økonomi, indtaget en førende rolle i håndteringen af eurokrisen. Den økonomiske udvikling i Tyskland fortsatte sin vækst i år 2011, og også arbejdsløsheden aftog som følge heraf i hele Tyskland. I år 2012 regnes der også med økonomisk vækst, dog med lavere vækst rater end i 2011.

Ejendomsmarkedet har også nydt godt af de positive tendenser. Handelen med boligejendomme er i sammenligning med 2009 og 2010 igen steget, hvor porteføljehandelen dog ikke havde de samme stigningsrater som handelen med enkeltejendomme. På baggrund af de positive bagvedliggende forhold kunne markedsløjen på velbeliggende lejligheder forhøjes. Da realindkomsten ikke har udviklet sig på samme måde, som den generelle økonomiske udvikling, og med en inflation på 2,3 % i 2011, har det imidlertid været vanskeligt at gennemføre lejestigninger i større stil. Ved nyudlejning er der dog et vist råderum i opad gående retning. Endvidere medfører højere energiomkostninger og fællesomkostninger vanskeligheder med at gennemføre en nettolejestigning på ejendommene. I Berlin har der vist sig en forskydning af boligmarkedet, lejestigningen i de foretrukne dele af byen tvinger mindre økonomisk stærke lejere til de billigere områder. Denne effekt fordeles sig på hele byen, hvor igennem også Hohenschönhausen oplever en efterspørgselstilvækst.

Porteføljerne i det østlige Tyskland er påvirket af den fortsatte trend med afvandring fra landet til byerne. Det stigende antal mindre husholdninger ses i disse områder også på efterspørgslen. Alle porteføljer i storbyerne eller tæt på storbyer har oplevet en positiv udvikling, således også porteføljen i Braunschweig, hvor udlejningsprocenten er forbedret.

I 2006 (29. september) blev Germany AG's samlede portefølje erhvervet. Sammensætningen af porteføljen er meget uensartet med hensyn til placering, lokale forhold og ejen-

Das Wirtschaftsjahr 2011, war wie in Gesamteuropa durch die Schuldenkrise im Euroraum geprägt. Deutschland hat als, größte europäische Volkswirtschaft, bei der Bewältigung der Eurokrise eine führende Rolle übernommen. Die wirtschaftliche Entwicklung im Deutschland setzte ihr Wachstum im Jahr 2011 fort und auch die Arbeitslosenquote nahm als Umkehrreaktion in der gesamten Bundesrepublik ab. Es wird für das Jahr 2012 auch mit einem Wirtschaftswachstum gerechnet, wobei die Prognosen nicht mehr von den Wachstumswerten wie 2011 ausgehen.

Der Immobilienmarkt hat von den positiven Tendenzen auch profitiert. Der Handel mit Wohnimmobilien hat im Vergleich mit den Jahren 2009 und 2010 wieder zugenommen, wobei der Portfoliohandel nicht die Zuwachsraten wie der Einzelobjekthandel hatte. Durch die positiven wirtschaftlichen Rahmendaten konnte auch der am Markt zu erzielende Mietzins in guten bis sehr guten Lagen gesteigert werden. Da sich das Realeinkommen der Bevölkerung nicht so wie die Wirtschaftskraft entwickelt hat und auch die Inflationsrate bei 2,3% im Jahr 2011 lag, ist es schwierig am Markt Mietsteigerungen in Größenordnung umzusetzen. Bei den Neuvermietungsmieten besteht ein gewisser Spielraum nach oben. Durch die hohen Energiekosten und die gestiegenen Nebenkosten ist es auch nicht flächendeckend möglich eine Nettomietenerhöhung in den Objektstandorten durchzusetzen. In der Stadt Berlin hat sich eine gewisse Verschiebung des Wohnungsmarktes ergeben, der Mietanstieg in den bevorzugten Lagen der Stadt führt zu einer Verdrängung der nicht so wirtschaftlich starken Mieter in die günstigeren Gebiete. Dieser Effekt verteilt sich auf die ganze Stadt wodurch auch der Standort Hohenschönhausen einen Nachfragezuwachs erfährt.

Die Standorte in den östlichen Bundesländern entwickeln sich mit dem Trend, wobei die Landflucht sich weiter fortsetzt. Die Zunahme von kleineren Haushalten ist auch an diesen Standorten an der Nachfrage zu erkennen. Alle Standorte in den Großstädten oder großstadtnah haben eine positive Entwicklung erfahren, wobei auch der Bestand in Braunschweig sich nochmals in der Leerstandsquote verbessert hat.

Im Jahr 2006 (29. September) wurde das Gesamtportfolio der Germany AG erworben. Die Zusammensetzung des Portfolios ist durch die Standorte, die Standortgeschichte

De erhvervede ejendomme

Die erworbene Immobilien

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

dommene. I de enkelte Real Estate selskaber er der også indbyrdes forskelle på ejendommene. Den samlede portefølje omfatter 8.199 boliger, 88 erhvervsjendomme og 1.246 parkeringspladser og garager. Ejendommene fordeler sig på forskellige lokaliteter i Tyskland. Ejendommene er beliggende i byerne Braunschweig, Berlin, Dresden, Erfurt, Halle, Hennigsdorf, Leipzig, Merseburg og, med undtagelsen Alpha, i Uelzen, Stuttgart, Melle og Bad Harzburg. Det samlede antal udlejningskvadratmetre er på ca. 526.000 m².

Ved opkøbet af ejendommene i 2006 var store dele af porteføljen endnu uret overet eller delvist ret overet. I løbet af årene er ret overingen af ejendommene blevet planmæssigt gennemført og mange områder færdiggjort. Dette gælder porteføljerne i Hennigsdorf, Dresden, Erfurt, Leipzig og dele af Berlin-porteføljen. På grund af disse målrettede ret overinger blev tomgangen efter færdiggørelsen stærkt ret overet. I byer som Hennigsdorf, Dresden, Erfurt og dele af Berlin ligger tomgangskvoten under 3 %. I Braunschweig har enkeltmoderniseringer været tilstrækkeligt til at skabe denne udvikling. Reduceringen af tomgangen viser, at de foretagne investeringer har medført det ønskede resultat.

Med opkøbet af ejendomsporteføljen blev også Kristensen Energy erhvervet. Dette selskab driver solcelleanlæg på ejendommene i de østlige forbundslande. Den samlede ydelse af disse anlæg er på 1.300 kWp.

Målsætningen er fortsat at forøge ejendomsporteføljens værdi i den periode, de er i selskabets eje. 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 ret overet 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.

und die Immobilien sehr heterogen. Es gibt in den einzelnen Besitzgesellschaften ganz unterschiedliche Immobilien. Das Gesamtportfolio umfasst 8.199 Wohnungen, 88 Gewerbe und 1.246 Pkw-Stellplätze und Garagen. Die Immobilien verteilen sich auf folgende verschiedene Standorte in Deutschland. Die Immobilien sind in den Städten Braunschweig, Berlin, Dresden, Erfurt, Halle, Hennigsdorf, Leipzig, Merseburg und, mit der Ausnahme Alpha, in Uelzen, Stuttgart, Melle und Bad Harzburg gelegen. Die gesamte Mietfläche beträgt ca. 526.000 m².

Bei dem Ankauf der Immobilien im Jahr 2006 waren große Teile des Bestandes beim unsanierten oder ansanierten Zustand. Im Laufe der Jahren wurden die Sanierungen der Bestände vorangetrieben und viele Bereiche fertig gestellt. Dazu zählen die Bestände in Hennigsdorf, Dresden, Erfurt, Leipzig und Teile aus dem Berlinportfolio. Durch diese marktgerechte Sanierungen wurde nach der Fertigstellung ganz gravierend der Leerstand reduziert. In Städten wie Hennigsdorf, Dresden, Erfurt und Teilen von Berlin liegt die Leerstandsquote unter 3 %. In Braunschweig hat die Wohnungseinzelmodernisierung für diese Entwicklung ausgereicht. Diese Leerstandsreduktion offenbart, dass die getätigten Sanierungsinvestitionen das gewünschte Ergebnis erzielen.

Mit dem Ankauf des Immobilienportfolios wurde auch gleichzeitig die Kristensen Energy erworben. Diese Gesellschaft betreibt auf den Immobilienportfolio in den östlichen Bundesländern Solaranlagen. Die Gesamtleistung dieser Anlagen beläuft sich auf 1.300 KWp.

Die Zielsetzung der Gesellschaft ist weiterhin eine Erhöhung des Wertes des Immobilienportfolios in dem Zeitraum es im Besitz der Gesellschaft ist. 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

Strategi, drift
Strategie, Betrieb

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Strategi, salg / realisation

Strategie Verkauf / Realisation

Der var oprindeligt forventet en investeringshorisont på ca. 10 år indtil år 2015, men som følge af at seniorbanken ikke forventes at forlænge ved forfald i september 2013, og det ikke for nuværende skønnes muligt at finde alternativ finansiering, er investeringshorisonten reduceret. Endvidere har bankerne, for at fortsætte finansieringen, sat som betingelse, at der iværksættes salgsbestræbelser, således porteføljen kan være afhændet inden forfald af seniorlån i september 2013.

På denne baggrund har bestyrelsen besluttet at ejendomsporteføljen bliver reklassificeret til 'Aktiver bestemt for salg'.

Reklassifikationen påvirker resultatet negativt med EUR 3,6 mio. i forhold til, at ejendommene, som hidtil, var klassificeret som investeringsejendomme, jf. note 22.

und die Vermarktung der Marktsituation anzupassen.

Der ursprüngliche Investitionszeitraum war auf etwa 10 Jahre bis 2015 bemessen, aber da die Seniorbank bei der Fälligkeit in September 2013 den Darlehen wahrscheinlich nicht prolongiert und es nicht als möglich beurteilt wird alternative Finanzierung zu finden, ist der Investitionszeitraum reduziert. Außerdem haben die Banken um die Finanzierung weiterzuführen die Bedingung gestellt, dass Verkaufsbemühungen einganggesetzt werden, damit das Portfolio binnen Fälligkeit des Seniordarlehens in September 2013 veräußert werden kann.

Deshalb hat der Aufsichtsrat beschlossen, dass der Immobilienbestand als "zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte" umklassifiziert wird.

Die Umklassifizierung belastet das Ergebnis vor Steuern mit EUR 3,6 Mio. verglichen mit der vorherigen Klassifizierung als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien; vgl. Anhang, Anhang Nr. 22.

Ledelsesberetning

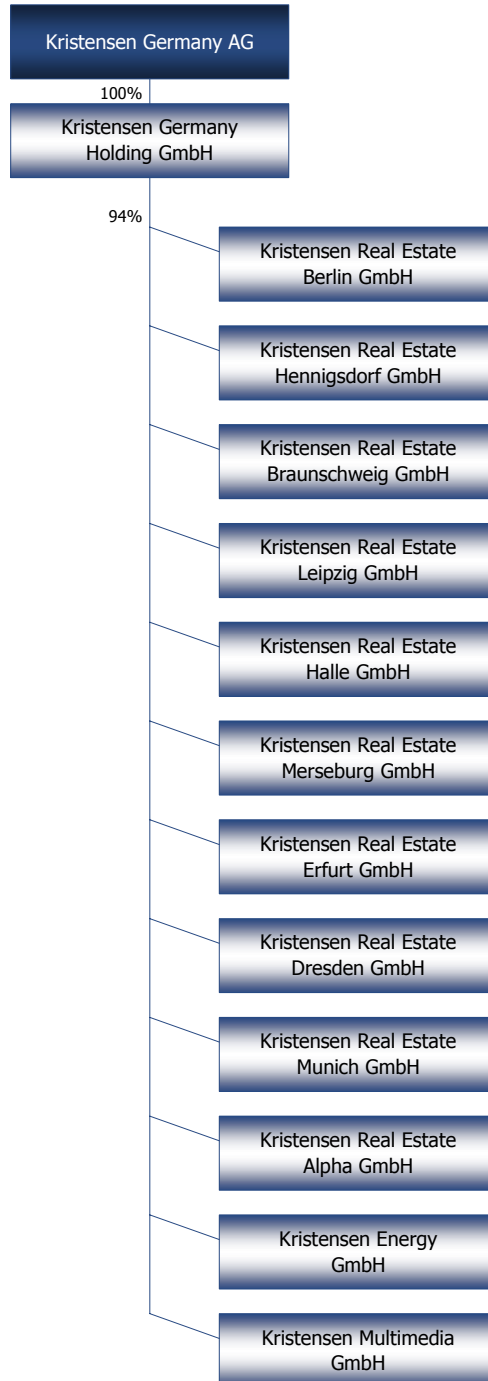
Konzernlagebericht

Konzernstruktur pr. 31. december 2011

Konzernstruktur zum 31.
Dezember 2011

Pr. 31. december 2011 består koncernen af følgende selskaber, hvilket er uændret i forhold til 31. december 2010:

Zum 31. Dezember 2011 umfasst der Konzern die folgenden Gesellschaften. Dies ist unverändert im Vergleich zu 31. Dezember 2010:



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

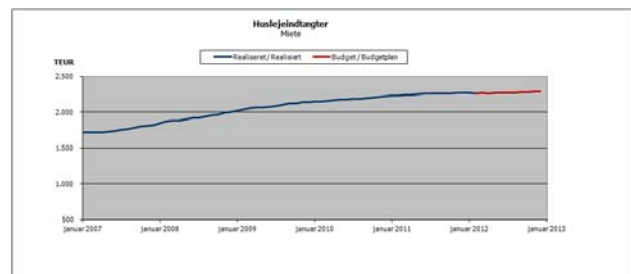
Im Hinblick auf eine Restfinanzierung dieser Immobilien hat die Holdinggesellschaft Bankdarlehen aufgenommen.

Kristensen Real Estate Gesellschaften

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

Udvikling i året

Entwicklung im Geschäftsjahr



Driften af ejendomme

Betrieb der Immobilien

Størstedelen af de i forretningsplanen planlagte renoveringsarbejder blev afsluttet i årene indtil 2010, i år 2011 blev der kun gennemført mindre renoveringer i områderne Leipzig og Berlin. Investeringsomfanget i regnskabsåret 2011 udgjorde EUR 3,4 mio. Denne sum indeholder også de investeringer, der blev afholdt i form af lejlighedsmoderniseringer. Muligheden for en succesrig udlejning hænger tæt sammen med investeringerne. Den samlede lejeindtægt er i 2011 steget til EUR 27,0 mio., i 2010 var det tilsvarende til EUR 26,2 mio. På anskaffelsestidspunktet hhv. i regnskabsåret 2007 lå lejeindtægten på EUR 19,8 mio. Det er en stigning på 36 % over et tidsrum på 5 år.

Der Hauptteil der in den Businessplänen geplanten Sanierungen wurde in den Jahren bis 2010 abgeschlossen, im Jahr 2011 wurden nur noch in den Bereichen Leipzig und Berlin weitere kleinere Sanierungen durchgeführt. Das Investitionsvolumen im Geschäftsjahr 2011 belief sich auf EUR 3,4 Mio. In dieser Summe sind auch die Investitionen die bei der Wohnungsmodernisierung aufgewandt wurden enthalten. Der Vermietungserfolg ist ganz eng mit den Investitionen verknüpft. Die Jahres Nettokaltmiete hat sich im Jahr 2011 auf die Höhe von EUR 27 Mio. entwickelt, im Jahr 2010 lag dieser Wert bei 26,2 Mio. Zur Zeit des Ankaufes bzw. im Geschäftsjahr 2007 lag die Jahresnettokaltmieter bei EUR 19,8 Mio. Das ist ein Zuwachs von 36% über einen Zeitraum von 5 Jahren.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

I Berlin-porteføljen blev der i enkelte opgange opnået en reduktion af tomgang gennem moderniseringer og ændringer i lejlighedernes grundplan. Da efterspørgslen efter mindre enheder, 1- og 2-værelses lejligheder, stadig er meget høj, blev konceptet videreført. I januar 2011 lå tomgangen på 508 lejligheder, i december 2011 var den på 446 lejligheder. Denne reduktion medfører også besparelser på tomgangs-komkostninger for Real Estate-selskabet. Der er blevet gennemført investeringer for EUR 2,1 mio. for at opnå dette resultat. Ved årets udgang lå tomgangsprocenten på 14,4 %.(2010 16,8%)

I Braunschweig, den næststørste portefølje, er tomgangen gennem hele året holdt næsten konstant, idet der skete en nettoudlejning på to lejligheder, hvilket resulterede i en tomgangsprocent på 2,3%. Efterspørgslen på Braunschweigs boligmarked er stadig høj. På grund af de højere læreanstalter er også et stort antal studerende repræsenteret som lejere på markedet. Større lejligheder tilbydes som lejligheder for bofællesskaber. Da der er et stort antal ældre lejere, sker det, at tilbagegivne lejligheder delvist er i samme stand som ved opførelsen (førstegangsinflytningen). For disse lejligheder er omkostningerne ved istandsættelse høje.

I porteføljerne Dresden, Erfurt, Halle og Hennigsdorf er tomgangsprocenten ved årets udgang mellem 0,8 % og 3,0 %. Dette resulterer også i et lavere investeringsbehov, idet der kun er foretaget moderniseringer ved videreudlejning. Lejlighederne er på grund af deres gode vedligeholdelsestilstand eftertragtede.

I Leipzig er saneringen afsluttet på nær 11 urenoverede boliger. Tomgangsprocenten er faldet fra 110 til 73 enheder (18 % → 12 %). I år 2011 blev der investeret ca. TEUR 350. Efterspørgslen i Leipzig er anderledes end i de andre lokaliteter. Her foretrækkes familieboliger på grund af de grønne omgivelser. Denne lejlighedstype er kun i ringe omfang til stede i ejendommene og må opnås gennem sammenlægninger af mindre boliger. Dette er dog kun muligt i begrænset omfang, og derfor koncentrerer udlejningen om de mindre enheder.

Porteføljen i Merseburg har ikke kunnet opfylde

In dem Standort Berlin wurde durch die Wohnungsmodernisierung und Grundrissveränderungen in einzelnen Aufgängen ein Leerstandsabbau erreicht. Da die Nachfrage nach kleineren Einheiten, 1 und 2 Zimmerwohnungen, immer noch sehr hoch ist wurde das Konzept weiterverfolgt. Im Januar 2011 lag der Leerstand bei 508 Wohneinheiten im Dezember 2011 bei 446 Wohneinheiten. Diese Reduktion führt auch zu einer Einsparung an Leerstandskosten für die Real Estate Gesellschaft. Es wurden Investitionen in Höhe von ca.2.1 Mio Euro dafür aufgewandt. Die Leerstandsquote lag am Jahresende bei 14,4 %.(2010 16,8%)

In Braunschweig, den 2. größten Standort wurde der Leerstand über das Jahr fast konstant gehalten, es erfolgte eine Abbau um 2 Wohneinheiten daraus resultiert eine Leerstandsquote von 2,3 %. Die Nachfrage auf dem Braunschweiger Wohnungsmarkt ist immer noch hoch. Wobei auch durch die Hochschulen eine Vielzahl von Studenten als Mieter auf dem Markt vertreten sind. Größere Wohnungen werden als Wohnungen für Wohngemeinschaften angeboten. Durch eine große Anzahl an älteren Mietern kommt es dazu, dass zurückgegebene Wohnungen teilweise im Erbauungszustand (Erstbezug) sind. Bei den Einheiten ist der Instandsetzungsaufwand hoch.

In den Standorten Dresden, Erfurt, Halle und Hennigsdorf liegen die Leerstandsquoten am Jahresende zwischen 0,8% und 3,0%. Daraus resultiert auch der geringere Investitionsbedarf, es wurden nur Wohnungsmodernisierungen bei der Weitervermietung in den Beständen vorgenommen. Die Objekte sind durch ihren hohen Sanierungsgrad sehr gut marktgängig.

In Leipzig ist die Sanierung bis auf 11 un-sanierten Wohnungen abgeschlossen. Die Leerstandsrate ist von 110 Wohnungen auf 73 Einheiten gesunken (18% → 12%). Es wurden im Jahr 2011 ca. noch TEUR 350 investiert. Die Nachfrage in Leipzig stellt sich anders als an den anderen Standorten da, hier werden durch die Grünlage eher Familienwohnungen bevorzugt. Diese Grundrisse sind am Standort kaum vorhanden und müssen durch Zusammenlegung von kleineren Wohnungen hergestellt werden. Dieses ist aber nur ganz beschränkt möglich und somit steht die Vermietung der kleineren Einheiten im Vordergrund.

Der Bestand in Merseburg konnte nicht die Vorstellungen erfüllen, Grund dafür war,

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

forventningerne. Årsagen hertil er, at efterspørgslen og de boligsøgendes økonomiske styrke ikke svarede til KRE Merseburgs krav. De boligsøgendes indkomstsituation og kravene fra de sociale myndigheder for at yde tilskud er svære at forene med det nuværende boligudbud. Der er dog opnået en mindre nedgang i antallet af tomme boliger gennem investeringer på t.EUR 200 i boligmoderniseringer. Ved årets begyndelse lå tomgangen på 8,4 %, ved årets udgang på 7,6 %.

Das die Nachfrage und die wirtschaftliche Kraft der Interessenten nicht den Anforderung der KRE Merseburg entsprach. Die Einkommenssituation der Interessenten und auch die Vorgaben der Transfergeldstellen sind schwer mit dem Wohnraumangebot übereinander zu bringen. Es konnte aber auch durch die Investitionen in Höhe von TEUR 200 in die Wohnungsmodernisierung ein leichter Rückgang des Leerstandes erreicht werden. Zum Jahresbeginn lag der Leerstand bei 8.4 % zum Jahresende bei 7.6 %.

Solenergianlæggene i Kristensen Energy har givet en samlet produktion på 1.300 kWp. I regnskabsåret 2011 gav dette en indtægt på t.EUR 575. Prisen pr. produceret enhed er givet på forhånd, og produktionen afhænger af mængden af sollys. I denne sammenhæng er Energys opgave således begrænset til at sørge for optimal drift af anlæggene.

Die Solaranlagen der Kristensen Energy haben eine Gesamtleistung von 1.300 kWp erwirtschaftet, welches im Geschäftsjahr 2011 einen Ertrag von 575 TEUR ergab. Der Preis pro produzierte Einheit ist im Voraus berechnet, und der Betrieb ist von der Menge des Sonnenlichtes abhängig. Zu den Aufgaben der Energy gehört in dem Zusammenhang nur der optimale Betrieb der Anlagen.

Administrationsomkostninger

Verwaltungskosten

Der har i regnskabsåret været afholdt betydelige omkostninger til eksterne rådgivere i forbindelse med selskabets forsøg på at opnå refinansiering og/eller gennemføre et salg af porteføljen.

Im Geschäftsjahr haben erhebliche Kosten für externe Beratung bezüglich des Versuches der Gesellschaft eine Refinanzierung zu erzielen und/oder eine Veräußerung des Portfolios durchzuführen getragen werden.

Finansiering

Finanzierung

De samlede finansieringsomkostninger er i 2011 højere end forventet, eftersom konvertering af obligationslånet til aktiekapital, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 52, ikke blev gennemført. I den modsatte retning trækker renteutgiften på juniortalånet i perioden efter oprindeligt forfald, idet denne var budgetteret højere.

Die gesamte Finanzierungskosten sind in 2011 höher als erwartet, vorwiegend weil die geplante Wandlung des Obligationendarlehens in Aktienkapital nicht durchgeführt wurde, vgl. Börsenmitteilung Nr. 52. Im Gegenteil hierzu gibt es den Zinsaufwand des Juniordarlehens im Zeitraum nach ursprünglicher Fälligkeit, weil sie höher budgetiert wurde.

Likviditet

Liquidität

Den forbedrede drift har ligeledes haft en positiv indflydelse på pengestrømme fra driftsaktiviteten, der i 2011 er forbedret med EUR 1,8 mio i forhold til sidste år. Likviditeten fra driften forventes at være positiv fremover.

Der verbesserte Betrieb der Immobilien hatte ebenfalls einen günstigen Einfluss auf den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, welcher sich in 2011 im Vergleich zum Vorjahr um EUR 1,8 Millionen verbesserte. Die Liquidität des Betriebs wird auch in der Zukunft erwartet, positiv zu sein.

Samlet vurdering

Gesamtbewertung

Det samlede resultat før skat udgør EUR -92,2 mio. Korrigeret for "Regulering af ejendomme og anlæg til dagsværdi" på EUR 89,2 mio. udgør resultatet et underskud på EUR 3,0 mio. før skat.

Das Ergebnis vor Steuern beträgt EUR -92,2 Mio. Ohne die Neubewertung der Immobilien und Anlagen würde das Ergebnis um EUR 89,2 Mio. höher ausfallen und das Ergebnis vor Steuern würde mit EUR 3,0 Mio. negativ sein.

I halvårsrapporten for regnskabsåret 2011 blev der forventet et underskud før skat i

In dem Zwischenbericht 2011 wurde ein Verlust vor Steuern in Höhe von EUR 85

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

størrelsesordenen EUR 85,2 mio.

Den primære årsag til at det endelige resultat blev EUR 7,0 mio. dårligere end forventet er, at det ved udarbejdelsen af halvårsrapporten var forventet, at rentesatsen på obligationslånet ville blive sænket til 0,5%. Dette blev ikke godkendt af obligationsejerne, hvilket har medført en merudgift på EUR 3,9 mio. Endvidere medfører amortisering af låneomkostninger og overkurs en merudgift på EUR 0,8 mio. Regulering til dagsværdi pr. 31.12.11 oversteg den forventede med EUR 1,2 mio., bl.a. som følge af afsættelsen af salgsomkostninger. Omkostninger til rådgivning til såvel selskabet som dets långivere medførte en merudgift i forhold til det forventede på EUR 0,6 mio. og endelig blev driften af ejendommene i 2. halvår EUR 0,5 mio. dårligere, primært som følge af højere vedligeholdelsesomkostninger.

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

Mio. erwartet.

Die Hauptursache für die Unterschreitung des Ergebnisses um EUR 7 Mio., gegenüber dem im Zwischenbericht erwarteten Ergebnis, liegt im Zinssatz der Obligationendarlehen. Es wurde davon ausgegangen, dass der Zinssatz auf 0,5 % gesenkt werden kann. Die Obligationeninhaber haben dem nicht zugestimmt und so kam es zu einer Mehrausgabe von EUR 3,9 Mio.

Ebenfalls zur Verschlechterung trugen die Anpassung per 31.12.11 des Tageswertes der Immobilien und die dazugehörigen Verkaufskosten mit Netto EUR 1,2 Mio. zur Verschlechterung bei. Außerdem belasten die Amortisationskosten von EUR 0,8 Mio., für den Aufschlag der Darlehen, das Ergebnis.

Die Beratungskosten sowohl für die Gesellschaft als auch für ihre Darlehensgeber führte zu einer Mehrausgabe von EUR 0,6 Mio., als erwartet wurde. Und schließlich ist auch das Ergebnis aus dem laufenden Betrieb der Immobilienbewirtschaftung im zweiten Halbjahr um EUR 0,5 Mio. geringer ausgefallen, als erwartet wurde. Hier lag der Hauptgrund in einer höheren Ausgabe für Instandhaltungskosten.

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

Efterfølgende begivenheder

Selskabet har ikke betalt renterne på obligationslånet for 2011, som forfaldt primo 2012, og forventer heller ikke at kunne gøre det helt eller delvist - medmindre ejendomsporteføljen afhændes

Som følge heraf er obligationslånet misligholdt, hvilket også medfører, at seniorlånet er i misligholdelse. HSH har imidlertid oplyst ikke at ville gøre misligholdelse gældende indtil 25. juni 2012.

Juniorlånet er forlænget til 30. april 2012.

Der er herudover ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på selskabets aktiver, passiver, finan-

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die Gesellschaft hat die Zinsen auf dem Obligationendarlehen für 2011, fällig Anfang 2012 nicht bezahlt. Es wird auch nicht erwartet, dass die Zinsen ganz oder teilweise gezahlt werden können, es sein denn die Immobilien werden verkauft.

Infolge dessen ist das Obligationendarlehen nicht erfüllt, welches auch zur Folge hat, dass das Seniordarlehen nicht erfüllt wird. Mittlerweile hat die HSH mitgeteilt, dass sie nicht bis zum 25. Juni 2012 die Nichterfüllung geltend machen wird.

Das Juniordarlehen ist bis zum 30. April 2012 verlängert worden.

Darüber hinaus sind nach dem Bilanzstichtag keine Ereignisse eingetreten, die wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz-

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

sielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter.

und Ertragslage der Gesellschaft haben.

Forventninger til 2012

Drift

Geschäftstätigkeit

Regnskabsåret 2012 vil være præget af salget af den samlede portefølje, som krævet af långiverne, og der arbejdes på højtryk med denne opgave. Imidlertid er 2 faktorer vigtige for at få succes. Den hidtidige udvikling i porteføljen bliver betragtet som positiv af markedet, og det forudsættes, at huslejeindtægten er stabil, og at stemningen på ejendomsmarkedet er fremmende for et salg. Den nuværende lejeindtægt på EUR 27 mio. forventes i 2012, efter gennemførte investeringer, fortsat udvikle sig positivt. Efterspørgslen fra tyske og udenlandske investorer efter boligporteføljer i Tyskland er steget i årene 2011 og 2012. Det tyske ejendomsmarked regnes i segmentet som et vækstmarked, men også de faste og nye aktører har i de seneste år opnået en bedre markedsfornemmelse og -viden. Af denne grund kan man ikke gå ud fra, at porteføljen pga. sin størrelse og beskaffenhed bliver genstand for en overvurdering.

Likviditet

Liquidität

Som følge af at selskabet ikke har betalt renter på obligationslånet vedrørende 2011 og heller ikke forventer at gøre det i 2012, har selskabet tilstrækkeligt med likviditet til at honorere sine øvrige forpligtelser. Selskabet har, jævnfør prospektet, en remedy periode på et år efter undladelse af betaling af obligationsrenter på obligationslånet. I denne periode vil forhandlinger med banker og obligationsejere forsætte. Idet det fortsat er en betingelse fra bankerne, at ejendommene søges afhændet, vil disse bestræbelser tillige pågå. Der forventes imidlertid i det nuværende marked ikke at kunne opnå en pris for ejendommene, der fuldt ud kan indfri alle lån. For at selskabet kan fortsætte sin drift, er det nødvendigt, at der indgås aftale med selskabets långivere omkring fordeling af provenu ved et salg.

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået aftaler. Uden en indgåelse af aftaler vil Kristensen Germany AG og dets datterselska-

Erwartungen an das Jahr 2012

Das Geschäftsjahr 2012 steht im Zeichen des Gesamtverkaufs des Portfolios, diese Aufgabe ist der Darlehensgeber geschuldet und wird mit Hochdruck betrieben. Dabei sind für den Erfolg 2 Voraussetzungen notwendig. Die bisherige Entwicklung des Portfolios wird vom Markt als positiv wahrgenommen und es werden nachhaltig gesicherte Nettokaltmieten wie auch ein verkaufsförderndes Marktumfeld vorausgesetzt. Die gesicherte Einnahme (Jahresnettokaltmiete) von 27 Mio. ist erwarten im Jahr 2012, nach erfolgten Investitionen weiter positiv entwickeln. Die Nachfrage von Deutschen- und Ausländischen Investoren nach Wohnungsportfolien in Deutschland hat im Jahr 2011 sowie 2012 angezogen. Der deutsche Immobilienmarkt gilt in dem Segment als Wachstumsmarkt, aber auch die verbliebenen und neuen Interessenten haben in den letzten Jahren eine besseres Marktgefühl und- Wissen erworben. Es ist aus diesem Grunde nicht davon auszugehen, dass das Portfolio durch seine Größe und Beschaffenheit eine Überbewertung erfährt.

Da für 2011 keine Zinszahlungen für die Anleihe erfolgt sind und die Gesellschaft auch nicht erwartet, dass dies in 2012 geschieht, verfügt die Gesellschaft über ausreichend liquide Mittel, um ihre übrigen Verpflichtungen zu erfüllen. Die Gesellschaft befindet sich seit Anfang 2012 hinsichtlich der Anleihe für ein Jahr in einer Stillhalteperiode nach dem Nichtzahlung der Obligationenzinsen (vgl. Börsenprospekt). In dieser Periode werden die Verhandlungen mit Banken und Obligationeninhabern fortgesetzt. Dieses Stillhalten wird nur unter der Maßgabe gewährt, dass eine Veräußerung der Immobilien entsprechend dem Wunsch der Banken vorangetrieben wird. In der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage wird erwartet, dass für die Immobilien kein Verkaufspreis erzielt werden kann, mit welchem alle Darlehen in vollem Umfang getilgt werden können. Um die künftige Fortführung des Geschäftsbetriebs der Gesellschaft zu sichern, bedarf es daher einer Vereinbarung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft bezüglich der Verteilung des Verkaufserlöses.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind noch keine diesbezüglichen Vereinbarungen geschlossen. Der Fortbestand von Kristensen Germany AG

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

bers fortsatte beståen være truet.

På denne baggrund finder ledelsen det overvejende sandsynligt, at der findes en løsning med selskabets långivere.

Salg/realisation

Verkauf/Realisation

De igangværende salgsbestræbelser vil fortsætte og forventes afsluttet i 2012.

Konklusion

Zusammenfassung

Som følge af de igangværende salgsbestræbelser er der store usikkerheder knyttet til forventningerne til resultatet for 2012, idet resultatet dels afhænger af salgssummen og dels af tidspunktet for salgets gennemførelse.

Ledelsen forventer, uden indregning af et salg og med afsættelse af renter på obligationslånet, at koncernresultatet før skat og værdireguleringer for 2012 vil udgøre et underskud i størrelsesordenen EUR 1,0 mio.

Uden en aftale med selskabets långivere, vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

und ihrer Tochtergesellschaften ist ohne das Schließen von entsprechenden Vereinbarungen bedroht.

Vor diesem Hintergrund beurteilt es der Vorstand als wahrscheinlich, dass eine Lösung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft gefunden wird.

Die laufenden Verkaufsbemühungen werden weitergeführt und werden voraussichtlich im 2012 beendet.

Auf Grund der laufenden Verkaufsbemühungen sind erhebliche Unsicherheiten bezüglich der Erwartungen des Ergebnisses 2012 angeknüpft, weil das Ergebnis teils von dem Verkaufspreis abhängt teils von dem Zeitpunkt der Durchführung des Verkaufs.

Die Leitung erwartet ohne die Berechnung eines Verkaufs und einschl. die Absetzung von Zinsen des Obligationsdarlehens, dass das Konzernergebnis in 2012 ohne Steuern und Wertberichtigungen ein Verlust in Höhe von EUR 1,0 Mio. ergibt.

Ohne eine Vereinbarung mit den Kreditgebern der Gesellschaft wird der Fortbestand der Kristensen Germany AG und ihrer Tochtergesellschaften bedroht sein.

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>	2011	2010	2009	2008	2007
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	27.622	26.678	25.389	23.626	22.084
Regulering af ejendomme til salgspris/dagspris <i>Anpassung von Immobilien zum Verkaufspreis/beizulegenden Zeitwert</i>	-89.228	-147	73	9.107	49.441
Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	-67.863	19.797	17.534	24.909	65.615
Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	-70.770	18.177	15.840	22.882	63.811
Finansielle poster, netto <i>Finanzposten, netto</i>	-21.488	-20.893	-20.627	-20.445	-18.631
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-92.258	-2.716	-4.787	2.436	45.180
Årets resultat i alt <i>Jahresergebnis</i>	-84.696	-3.626	-4.433	819	32.813
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	1.206	-581	-1.708	3.874	-11.985
Pengestrøm fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>	-3.176	-7.147	-9.199	-25.086	-37.215
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>	-2.783	-3.693	21.902	23.726	44.421
Ændring i likvider <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	-4.753	-11.421	10.995	2.514	-4.779
Antal medarbejdere (direktion) <i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>	1	2	2	2	2

Hovedtal ultimo

Eckdaten zum Jahresende

Balancesum <i>Bilanzsumme</i>	395.884	455.698	459.920	439.429	411.818
Egenkapital før minoritetsinteresser <i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>	-51.517	28.002	31.583	37.833	37.664
Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	-50.307	33.299	36.519	42.552	42.083

Nøgletal

Kennzahlen

Bruttomargin <i>Bruttomarge</i>	neg.	74,6%	68,9%	76,1%	91,7%
Overskudsgrad <i>Umsatzrentabilität</i>	neg.	68,5%	62,2%	69,9%	89,2%
Afkastningsgrad <i>Gesamtkapitalverzinsung</i>	neg.	4,0%	3,5%	5,4%	17,6%
Soliditetsgrad <i>Eigenkapitalquote</i>	neg.	7,3%	7,9%	9,7%	10,2%
Forrentning af egenkapital <i>Eigenkapitalverzinsung</i>	neg.	neg.	neg.	1,9%	127,8%

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

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

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

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Regnskabsberetning

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

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

Opdelingen på hhv. "ophørende aktiviteter" og "fortsættende aktiviteter" baseres på en forventning om, at et salg gennemføres som en "Share deal", hvilket vil betyde, at moderselskabet Kristensen Germany AG afhænder sin aktiepost i datterselskabet Kristensen Holding GmbH og dermed afhænder underkoncernen, hvori ejendomsporteføljen ligger.

Ophørende aktiviteter:

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 27.541 og bruttoresultatet TEUR -67.943. Bruttoresultatet består af lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

I bruttoresultatet er indeholdt EUR -89,2 mio. i markeds-mæssig nettoværditilvækst på ejendommene.

Resultat af primær drift udgjorde TEUR -69.122.

Finansielle poster udgjorde netto TEUR -13.370. 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 82.492.

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR 7.561, hvoraf TEUR -328 er årets aktuelle skat.

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

Die Aufteilungen „Aufgegebene Geschäftsbereiche“ bzw. „Fortgeführte Geschäftsbereiche“ basieren auf die Erwartung, dass ein Verkauf als "Share deal" durchgeführt wird. Dies bedeutet, dass die Kristensen Germany AG ihr Aktienpaket in der Tochtergesellschaft Kristensen Holding GmbH veräußert und somit der Unterkonzern veräußert, in dem das Immobilienportfolio sich befindet.

Aufgegebene Geschäftsbereiche:

Die Umsatzerlöse betragen TEUR 27.541 und das Bruttoergebnis TEUR -67.943. 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 -89,2 Mio. auf die Marktwertverminderung der Immobilien.

Das Betriebsergebnis betrug TEUR -69.122.

Das Finanzergebnis betrug TEUR -13.370. 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 82.492 ausgewiesen.

Die Steuern auf das Jahresergebnis betragen TEUR 7.561 wovon TEUR -328 laufende Steuern betreffen.

**Resultat-
opgørelse**
*Gewinn- und
Verlustrechnung*

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Årets resultat udgør herefter TEUR -74.931.

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

Som følge af nedskrivningen af selskabets ejendomme er det samlede resultat dog utilfredsstillende.

Fortsættende aktiviteter:

Resultat før skat, TEUR -9.766 består af administrationsomkostninger, TEUR 1.728 samt en nettorentudgift på TEUR 8.118. Årets resultat for fortsættende aktiviteter, TEUR -9.766 er som forventet.

Das Jahresergebnis beträgt danach TEUR -74.931.

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

Infolge der Wertminderungen der Immobilien der Gesellschaft ist das gesamte Ergebnis aber nicht zufriedenstellend.

Fortgeführte Geschäftsbereiche:

Das Ergebnis vor Steuern, TEUR -9.766, umfasst Verwaltungskosten von TEUR 1.728, sowie Zinsaufwendungen von netto TEUR 8.118. Das Jahresergebnis aus fortgeführter Geschäftstätigkeit, TEUR -9.766, ist erwartungsgemäß.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Balance Bilanz

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2011 i alt TEUR 395.884.

Heraf udgjorde værdien af aktiver bestemt for salg TEUR 395.872. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til salgsværdien.

Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen er faldet til TEUR -51.517 (2010: TEUR 31.583), primært som følge af resultatet. Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen udgør pr. 31. december 2011 TEUR 1.210 (2010: TEUR 5.297).

Der er ikke udbetalt udbytte i perioden.

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg udgjorde pr. 31. december 2011 TEUR 343.634.

Langfristede forpligtelser udgør TEUR 62.186.

Dagsværdi pr. 31. december 2011 på obligationslån udgør TEUR 18.121. Dette omfatter ikke moderselskabets egenbeholdning af obligationer på nom. DKK 50 mio.

Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2011 insgesamt TEUR 395.884.

Davon betrug der Wert der zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte TEUR 395.872. Der ausgewiesene Wert entspricht nach unserer Einschätzung dem Marktwert.

Der Anteil der Kristensen Germany AG am Eigenkapital ist auf TEUR -51.517 (2010: TEUR 31.583) gefallen, was insbesondere auf das Ergebnis zurückzuführen ist. Der Anteil der Minderheitsgesellschafter am Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2011 TEUR 1.210 (2010: TEUR 5.297).

Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinnausschüttung.

Die Verbindlichkeiten in Bezug auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2011 TEUR 343.634.

Die langfristigen Verbindlichkeiten betragen TEUR 62.186.

Der beizulegende Zeitwert der Obligationenleihe zum 31. Dezember 2011 betrug TEUR 18.121. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell DKK 50 Mio.

Intern kontrol og risikostyring vedr. regnskabsaflæggelsesprocessen

Interne Kontrolle und Risikosteuerung bei Vorlegung des Abschlussprozesses

Koncernens 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 handelsretlige 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

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

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

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.

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.

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.

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, berichtet werden, und dass Kontrollsysteme und Verfahren, die diesen Fehlern und Mängeln entgegenwirken, implementiert werden.

Risici og dagsværdier

Risikostyring *Risikomanagement*

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

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 henvises til omtalen under "Øvrige notoplysninger", Risici og dagsværdier, side 83.

Risiken, chancen og fair Value vurderingen

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.

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

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Bewertungen, Seite 83.

Dagsværdier

Fair value Bewertung

Note 1 indeholder regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om dagsværdiansættelsen 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 dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tretrins hierarki.

Der henvises til omtalen under "Øvrige noteoplysninger", Risici og dagsværdier, side 83.

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

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.

Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Übrige Angaben“, Risiken und Fair Value-Bewertungen, Seite 83.

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 nominel aktiekapital på EUR 8.000.000.

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

Kristensen 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 nominelles 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 der Muttergesellschaft.

Resultat-disponering

Ergebnisverwendung

Hele årets resultat foreslås overført til overført resultat.

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 nytegne 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 76.

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 76.

Omsætning i obligationer

Umsatz der Obligationen

Der er i perioden fra 1. januar 2011 til 31. december 2011 jf. Københavns Fondsbørs omsat DKK 54.900.000.

Seit 1. Januar 2011 und bis zum 31. Dezember 2011 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse DKK 54.900.000 umgesetzt.

Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 12. marts 2012 udgør 2,10 (31. december 2011: 30,00).

Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 12. März 2012 beträgt 2,10 (31. Dezember 2011: 30,00).

Delårsrapporter

Zwischenberichterstattungen

Kristensen Germany koncernen offentliggør alene halvårsregnskab, men ikke kvartalsregnskaber.

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

Kontakt til investorer

Tage Benjaminsen

Tage Benjaminsen

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

og analytikere

Kontakt an Investoren
und Analytiker

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

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. 52 af 29. marts 2011
Årsrapport 2010.
- Nr. 53 af 5. april 2011
Indkaldelse til ordinært obligationsejermøde.
- Nr. 54 af 6. april 2011
Indkaldelse til ordinær generalforsamling.
- Nr. 55 af 14. april 2011
Bilag til brug for ordinært obligationsejermøde.
- Nr. 56 af 14. april 2011
Referat af ordinært obligationsejermøde.
- Nr. 57 af 14. april 2011
Referat fra ordinær generalforsamling.
- Nr. 58 af 27. april 2011
Meddelelse fra CorpNordic Denmark A/S.
- Nr. 59 af 27. april 2011
Ændring i selskabets direktion
- Nr. 60 af 17. juni 2011
Fusion og obligationsejermøde
- Nr. 61 af 14. juli 2011
Ændring i selskabets direktion
- Nr. 62 af 12. august 2011
Refinansiering, fusion og obligationsejermøde
- Nr. 63 af 12. august 2011
Opdateret finanskalender 2011.
- Nr. 64 af 18. august 2011
Ændring i selskabets ledelse.
- Nr. 65 af 22. august 2011
Indkaldelse til ekstraordinært obligationsejermøde.

- Nr. 52 vom 29. März 2011
Geschäftsbericht 2010.
- Nr. 53 vom 5. April 2011
Einberufung der ordentlichen Obligationeninhaberversammlung.
- Nr. 54 vom 6. April 2011
Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung.
- Nr. 55 vom 14. April 2011
Anlage für Gebrauch bei dem ordentlichen Obligationeninhaberversammlung.
- Nr. 56 vom 14. April 2011
Protokoll über ordentliche Obligationeninhaberversammlung.
- Nr. 57 vom 14. April 2011
Protokoll über ordentliche Hauptversammlung.
- Nr. 58 vom 27. April 2011
Mitteilung von CorpNordic Denmark A/S.
- Nr. 59 vom 27. April 2011
Änderung im Vorstand.
- Nr. 60 vom 17. Juni 2011
Fusion und Obligationeninhaberversammlung.
- Nr. 61 vom 14. juli 2011
Änderung im Vorstand.
- Nr. 62 vom 12. August 2011
Refinanzierung, Fusion und Obligationeninhaberversammlung.
- Nr. 63 vom 12. August 2011
Aktualisierte Finanskalender 2011.
- Nr. 64 vom 18. August 2011
Änderung im Aufsichtsrat.
- Nr. 65 vom 22. August 2011
Einberufung der ausserordentlichen Obligationeninhaberversammlung.

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Nr. 66 af 22. august 2011 Opdateret finanskalender 2011.	<i>Nr. 66 vom 22. August 2011 Aktualisierte Finanzkalender 2011.</i>
Nr. 67 af 26. august 2011 Ekstraordinært obligationsejermøde. Æn- dringer af obligationsvilkår.	<i>Nr. 67 vom 26. August 2011 Ausserordentlichen Obligationeninhaber- versammlung. Änderungen von Obligationsbe- dingungen.</i>
Nr. 68 af 26. august 2011 Halvårsrapport for perioden 01.01 – 30.06.2011.	<i>Nr. 68 vom 26. August 2011 Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2011.</i>
Nr. 69 af 30. august 2011 Bilag til brug for ekstraordinært obliga- tionsejermøde.	<i>Nr. 69 vom 30. August 2011 Anlage für Gebrauch bei dem ordentlichen Obligationeninhaberversammlung.</i>
Nr. 70 af 30. august 2011 Referat af ekstraordinært obligationse- jermøde.	<i>Nr. 70 vom 30. August 2011 Protokoll über ausserordentliche Obligationeninhaberversammlung.</i>
Nr. 71 af 7. september 2011 Indkaldelse til ekstraordinært obligations- ejermøde.	<i>Nr. 71 vom 7. September 2011 Einberufung der ausserordentlichen Obligationeninhaberversammlung.</i>
Nr. 72 af 16. september 2011 Indkomne kandidater til bestyrelsespo- ster.	<i>Nr. 72 vom 16. September 2011 Eingehende Kandidaten für Sitze im Aufsichts- rat.</i>
Nr. 73 af 19. september 2011 Referat af ekstraordinært obligationse- jermøde.	<i>Nr. 73 vom 19. September 2011 Protokoll über ausserordentliche Obligationeninhaberversammlung.</i>
Nr. 74 af 27. september 2011 Forlængelse af juniorlån.	<i>Nr. 74 vom 27. September 2011 Verlängerung des Juniordarlehens.</i>
Nr. 75 af 14. december 2011 Ændring i selskabets ledelse.	<i>Nr. 75 vom 14. Dezember 2011 Änderung im Aufsichtsrat.</i>
Nr. 76 af 21. december 2011 Ændring vedrørende depotbank.	<i>Nr. 76 vom 21. Dezember 2011 Änderung der Depotbank.</i>
Nr. 77 af 22. december 2011 Ingen renteudbetaling på obligationslå- net.	<i>Nr. 77 vom 22. Dezember 2011 Keine Zinsauszahlung des Obligationendarle- hens.</i>
Nr. 78 af 31. januar 2012 Finanskalender 2012.	<i>Nr. 78 vom 31. Januar 2012 Finanzkalender 2012.</i>
Nr. 79 af 7. februar 2012 Indkaldelse til ekstraordinært obligations- ejermøde.	<i>Nr. 79 vom 7. Februar 2012 Einberufung der ausserordentlichen Obligationeninhaberversammlung.</i>

Ledelsesberetning

Konzernlagebericht

Finanskalender 2012

Finanzkalender 2012

28. februar 2012	Ekstraordinært obligationsejer-møde.	28. Februar 2012	<i>Ausserordentliche Obligationeninhaberversammlung.</i>
29. marts 2012	Koncernregnskab 2011.	29. März 2012	<i>Konzernabschluss 2011.</i>
2. maj 2012	Obligationsejermøde.	2. Mai 2012	<i>Obligationeninhaberversammlung.</i>
2. maj 2012	Generalforsamling.	2. Mai 2012	<i>Hauptversammlung.</i>
28. august 2012	Halvårsrapport for perioden 01.01 – 30.06. 2012.	28. August 2012	<i>Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2012</i>

Obligations- ejermøde

*Obligationeninhaber-
versammlung*

Moderselskabets ordinære obligationsejermøde afholdes onsdag den 2. maj 2012 i henhold til særskilt senere mødeindkaldelse.

Die ordentliche Obligationeninhaberversammlung der Muttergesellschaft wird am Mittwoch, den 2. Mai 2012 laut gesonderter, späterer Einberufung stattfinden.

Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2011

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

(EUR)

Note Anhang	2011	2010	
Ophørende aktiviteter:			
<i>Aufgegebene Geschäftsbereiche:</i>			
3	Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	27.541.260	26.678.360
4	Driftsomkostninger <i>Umsatzkosten</i>	6.256.078	6.734.093
9, 10	Regulering af ejendomme og anlæg til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien und Anlagen zum beizulegenden Zeitwert</i>	-89.228.180	-146.830
	Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	-67.942.998	19.797.437
5	Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	1.179.399	801.131
	Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	-69.122.397	18.996.306
6	Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	2.406.639	1.298.930
7	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	15.776.179	15.429.829
	Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-82.491.937	4.865.407
8	Skat af årets resultat <i>Ertragsteuern</i>	7.561.356	-909.969
	Årets resultat for ophørende aktiviteter <i>Jahresergebnis aus aufgegebene Geschäftsbereiche:</i>	-74.930.581	3.955.438
Fortsættende aktiviteter:			
<i>Fortgeführte Geschäftsbereiche:</i>			
3	Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	80.457	0
5	Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	1.728.160	819.615
7	Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	469.881	470.219
8	Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	8.588.009	7.232.164
	Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-9.765.831	-7.581.560
9	Skat af årets resultat <i>Steueraufwendungen</i>	0	0
	Årets resultat for fortsættende aktiviteter <i>Jahresergebnis aus fortgeführten Geschäftstätigkeiten</i>	-9.765.831	-7.581.560
	Årets resultat i alt <i>Konzernjahresergebnis</i>	-84.696.412	-3.626.122

Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2011

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

(EUR)

Fordeles således:

Wird wie folgt verteilt:

Aktionærene i Kristensen Germany AG
Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil

-80.609.743 -3.987.020

Minoritetsinteressenter
Minderheitsgesellschafter

-4.086.669 360.898

Årets resultat i alt
Konzernjahresergebnis

-84.696.412 -3.626.122

Totalindkomstopgørelse 2011

Gesamtergebnis für die Periode 2011

(EUR)

	2011	2010
Årets resultat i alt <i>Konzernjahresergebnis</i>	-84.696.412	-3.626.122
Værdiregulering af reserve for sikringsinstrumenter <i>Veränderung der Rücklage für Cashflow Hedge</i>	1.090.786	406.029
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>	1.090.786	406.029
Totalindkomst i alt for koncernen <i>Konzerngesamtergebnis der Periode</i>	-83.605.626	-3.220.093
Fordeles således: <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
Aktionærene i Kristensen Germany AG <i>Auf die Aktionäre der Kristensen Germany AG entfallender Anteil</i>	-79.518.957	-3.580.991
Minoritetsinteressenter <i>Minderheitsgesellschafter</i>	-4.086.669	360.898
Totalindkomst i alt for koncernen <i>Konzerngesamtergebnis</i>	-83.605.626	-3.220.093

Balance pr. 31. december 2011

Bilanz zum 31. Dezember 2011

(EUR)

Note Anhang	2011	2010
Aktiver		
<i>Aktiva</i>		
9 Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	424.100.603
10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	0	8.947.885
11 Tilgodehavender <i>Sonstige Ausleihungen</i>	0	0
8 Udskudt skat <i>Latente Steueransprüche</i>	0	1.267.215
Langfristede aktiver i alt <i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>	0	434.315.703
11 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender <i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen</i>	10	15.011.114
Selskabsskat <i>Laufenden Steuerforderungen</i>	0	0
16 Likvide beholdninger <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	11.529	6.371.145
	11.539	21.382.259
23 Aktiver bestemt for salg <i>Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</i>	395.872.295	0
Kortfristede aktiver i alt <i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>	395.883.834	21.382.259
Aktiver i alt <i>Aktiva insgesamt</i>	395.883.834	455.697.962

Balance pr. 31. december 2011

Bilanz zum 31. Dezember 2011

(EUR)

Note Anhang	2011	2010
Passiver		
<i>Passiva</i>		
Aktiekapital <i>Gezeichnetes Kapital</i>	8.000.000	8.000.000
Overført resultat <i>Bilanzgewinn</i>	-58.879.477	21.730.266
Warrants <i>Optionscheine</i>	97.000	97.000
Reserve for sikringsinstrumenter <i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>	-734.550	-1.825.336
Aktionærerne i Kristensen Germany AG's andel af egenkapitalen <i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Germany AG am Eigenkapital</i>	-51.517.027	28.001.930
Minoritetsinteressers andel <i>Anteil der Minderheitsgesellschafter</i>	1.210.227	5.296.896
12 Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	-50.306.800	33.298.826
8 Udskudte skatteforpligtelser <i>Latente Steuerverbindlichkeiten</i>	0	15.419.777
13 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer <i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>	62.186.246	60.590.669
14 Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	0	279.001.476
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	0	5.250.317
Langfristede forpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	62.186.246	360.262.239
14 Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	0	42.375.256
Selskabsskat <i>Körperschaftsteuer</i>	0	144.563
Forudbetalt lejeindtægt <i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>	0	135.789
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	40.370.320	19.481.289
	40.370.320	62.136.897
24 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg <i>Verbindlichkeiten betr. zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</i>	343.634.068	0
Kortfristede forpligtelser i alt <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	384.004.388	62.136.897
Forpligtelser i alt <i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	446.190.634	422.399.136
Passiver i alt <i>Passiva insgesamt</i>	395.883.834	455.697.962

Balance pr. 31. december 2011

Bilanz zum 31. Dezember 2011

(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 2011

Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

(EUR)

	Aktie- kapital <i>Gezeichnetes Kapital</i>	Overført resultat <i>Bilanzgewinn</i>	Warrants <i>Options- scheine</i>	Reserve for sikringsin- strument- er <i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>	Minoritets interesser <i>Minderheits- beteiligungen</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
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
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2011 <i>Gesamtergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2011</i>	0	-80.609.743	0	1.090.786	-4.086.669	-83.605.626
Saldo pr. 31. december 2011 <i>Saldo zum 31. Dezember 2011</i>	8.000.000	-58.879.477	97.000	-734.550	1.210.227	-50.306.800

Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2011

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

(EUR)

Note Anhang	2011	2010
Årets resultat før skat for ophørende aktiviteter <i>Jahresergebnis vor Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</i>	-82.491.937	
20 Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	89.869.815	
6 Finansielle indtægter <i>Erträge aus Finanzinvestitionen</i>	-2.406.639	
7 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	15.776.179	
Betalte skatter <i>Bezahlte Steuern</i>	-363.529	
21 Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	-31.016.586	
Pengestrømme fra primær drift <i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>	-10.632.697	
Finansielle indtægter, betalt <i>Erträge aus Finanzinvestitionen, bezahlt</i>	2.406.638	
Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-14.114.873	
Pengestrømme fra driftsaktivitet (ophørende aktiviteter) <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit(aufgegebene Geschäftsbereiche)</i>	-22.340.932	
Årets resultat før skat for fortsættende aktiviteter <i>Jahresergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen</i>	-9.765.831	
Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	0	
6 Finansielle indtægter <i>Erträge aus Finanzinvestitionen</i>	-469.881	
7 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	8.588.009	
Betalte skatter <i>Bezahlte Steuern</i>	0	
21 Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	27.489.083	
Pengestrømme fra primær drift <i>Zahlungsströme aus dem Hauptbetrieb</i>	25.841.380	
Finansielle indtægter, betalt <i>Erträge aus Finanzinvestitionen, bezahlt</i>	84	
Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-2.294.455	
Pengestrømme fra driftsaktivitet (fortsættende aktiviteter) <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit(fortgeführte Geschäftsbereiche)</i>	23.547.009	
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt <i>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, gesamt</i>	1.206.077	-580.833

Opgørelse af pengestrømme for perioden 1. januar til 31. december 2011

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

(EUR)

9	Modernisering af investeringsejendomme <i>Verbesserungen und Modernisierungen</i>	-3.605.106	
9	Salg af investeringsejendomme <i>Verkauf von als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	428.780	
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet (ophørende aktiviteter) <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit (aufgegebene Geschäftsbereiche)</i>	-3.176.326	
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet (fortsættende aktiviteter) <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit (fortgeführte Geschäftsbereiche)</i>	0	
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit, gesamt</i>	-3.176.326	-7.147.433
	Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser <i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten</i>	0	
	Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten</i>	-2.782.763	
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet (ophørende aktiviteter) <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit (aufgegebene Geschäftsbereiche)</i>	-2.782.763	
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet (fortsættende aktiviteter) <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit (fortgeführte Geschäftsbereiche)</i>	0	
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit gesamt</i>	-2.782.763	-3.693.135
	Ændring i likvider <i>Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</i>	-4.753.012	-11.421.401
	Likvider primo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang</i>	6.371.145	17.792.546
	Likvide beholdninger ultimo vist under aktiver bestemt for salg <i>Als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte ausgewiesenen Zahlungsmittel</i>	-1.606.604	0
	Likvider ultimo <i>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresende</i>	11.529	6.371.145
16	Heraf udgør indestående på bundne konti <i>Davon nicht frei verfügbar</i>	17.225	5.300.125

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen

Going concern

Som følge af at selskabets banker har meddelt selskabet, at bankerne ikke ønsker at yde selskabet en længerevarende finansiering og at en realisation af ejendommene i det nuværende marked ikke skønnes fuldt ud at kunne indfri gælden i selskabet, kan selskabets og dets datterselskabers fortsatte drift være truet.

Konzernregnskabet udviser en negativ egenkapital på EUR 50,3 mio. pr. 31. december 2011.

Det er imidlertid ledelsens forventning, at der kan indgås aftale med långivere der sikrer, at en konkursanmeldelse af selskabet kan undgås. På denne baggrund har ledelsen valgt at aflægge regnskabet efter going concern principper.

Der var oprindeligt forventet en investeringshorisont på ca. 10 år indtil år 2015, men som følge af, at seniorbanken ikke forventes at forlænge finansieringen ved forfald i september 2013, og det ikke for nuværende skønnes muligt at finde alternativ finansiering, er investeringshorisonten reduceret. Endvidere har bankerne, for at fortsætte finansieringen, sat som betingelse, at der iværksættes salgsbestræbelser, således porteføljen kan være afhændet inden forfald af seniorlån i september 2013.

Som følge af, at juniorlånet forfaldt 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 afhændelse af selskabets ejendomme. Således er juniorlånet forlænget til 30. april 2012. Der henvises til omtalen under "likviditet" side 19.

Selskabet har ikke betalt renterne på obligationslånet for 2011, som forfaldt primo 2012, og forventer heller ikke at kunne gøre det - helt eller delvist - med mindre ejendomsporteføljen afhændes. Selskabet har derfor tilstrækkelig med likviditet til at honorere sine øvrige forpligtelser. Selskabet har jævnfør prospektet, en remedy periode (afhjælpningsperiode) efter undladelse af betaling af renter på obligationslånet på et år for obligationslånet, der udløber den 02-01-2013. I denne periode vil forhandlinger med banker og obligationsejere fortsætte.

Kristensen Properties A/S har givet tilsagn om at foretage indskud af ansvarlig indskudskapital i selskabet med indtil EUR 7,5 mio., såfremt Kristensen Germany koncernens frie likviditet er mindre end DKK 0.

Going Concern

Aufgrund des Umstandes, dass die finanzierenden Banken beabsichtigen, keine Prolongierung der langfristigen Finanzierung vorzunehmen und dass auch die Veräußerung des Immobilienbestandes vermutlich nicht ausreicht, die Darlehen der vollständig tilgen zu können, kann der Betrieb der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften in der Zukunft bedroht sein.

Der Konzernabschluss ergibt ein negatives Eigenkapital von EUR 50,3 Mio. per 31. Dezember 2011.

Jedoch erwartet der Vorstand, dass eine Vereinbarung mit den Darlehensgebern abgeschlossen werden kann um zu gewährleisten, dass ein Konkursverfahren vermieden werden kann. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand beschlossen den Abschluss nach den Going-Concern-Prinzip vorzulegen.

Ursprünglich wurde ein Investitionszeitraum von ca. 10 Jahre bis 2015 bemessen, aber auf Grund dass die Seniorbank nicht die Finanzierung bei der Fälligkeit in September 2013 prolongieren will, und es jetzt nicht als möglich beurteilt wird alternative Finanzierung zu finden, ist der Investitionszeitraum reduziert worden. Außerdem haben die Banken um die Finanzierung fortzusetzen, die Bedingung gestellt, dass Verkaufsbemühungen eingangegesetzt werden, damit das Portfolio binnen Fälligkeit des Seniordarlehens in September 2013 verkauft werden kann.

Dass der Juniordarlehen am 30. September 2011 fällig war und es nicht realistisch war alternative Banken zu finden, hatte dies zur Folge, dass Verhandlungen mit den Junior- und Seniorbanken initiiert wurden um die Finanzierung bis zum Verkauf der Immobilien zu gewährleisten. Deshalb ist der Juniordarlehen bis zum 30. April 2012 verlängert worden. Wir verweisen auf die Erwähnung unter „Liquidität“ Seite 19.

Die Gesellschaft hat die Zinsen auf dem Obligationendarlehen für 2011, fällig Anfang 2012 nicht bezahlt. Es wird auch nicht erwartet, dass die Zinsen ganz oder teilweise gezahlt werden können, es sein denn die Immobilien werden verkauft. Deshalb hat die Gesellschaft genügend Liquidität vorhanden um ihre sonstige Verbindlichkeiten zu bezahlen. Die Gesellschaft hat laut Prospekt eine Stillhaltperiode (Remedy Periode) von einem Jahr auf dem Obligationendarlehen nach dem Nichtzahlung der Zinsen. Diese Remedy Periode läuft am 02-01-2013 ab. In dieser Periode werden die Verhandlungen mit den Banken und Obligationeninhabern fortsetzen.

Kristensen Properties A/S hat die Zusage über die Einlage von verantwortliche Kapital der Gesellschaft von bis zu EUR 7,5 Mio. zu leisten, sofern die freie Liquidität des Kristensen Germany Konzerns weniger als DKK 0 beträgt.

Kristensen Properties A/S kann bevor Einlage dieses

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

Kristensen Properties A/S kan før indskud 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 er rejst tvivl om, hvorvidt, hvordan og hvornår dette tilsagn kan kræves indfriet, ligesom Kristensen Properties A/S ikke er i stand til at indfri dette tilsagn på nuværende tidspunkt.

Bestyrelsen har derfor besluttet, at ejendomsporteføljen bliver reklassificeret til "Aktiver bestemt for salg", som påvirker resultatet negativt med EUR 3,6 mio., i forhold til at ejendommene som hidtil var klassificeret som investerings-ejendomme, jf. note 22.

Som følge af ovenstående forhold har det ikke været muligt at give selskabets revisor tilstrækkelig sikkerhed for, at koncernregnskabet kan aflægges efter going concern principper, hvorfor der er afgivet en afkræftende revisionspåtegning på koncernregnskabet.

Konklusion

For at selskabet kan fortsætte sin drift, er det nødvendigt, at der indgås aftale med selskabets långivere omkring fordeling af provenu ved et salg og en akkordering af den resterende gæld.

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået aftaler herom, og uden en indgåelse af sådanne aftaler er selskabets og dets datterselskabers fortsatte beståen truet.

Finansiering

Som følge af at selskabet ikke har betalt renter på obligationslånet vedrørende 2011 og heller ikke forventer at gøre det i 2012, har selskabet tilstrækkeligt med likviditet til at honorere sine øvrige forpligtelser. Selskabet har, jævnfør prospektet, en remedy periode på et år efter unkladelse af betaling af obligationsrenter på obligationslånet. I denne periode vil forhandlinger med banker og obligationsejere fortsætte. Idet det fortsat er en betingelse fra banker at ejendommene søges afhændet, vil disse bestræbelser tillige pågå. Der forventes imidlertid i det nuværende marked ikke at kunne opnås en pris for ejendommene, der fuldt ud kan indfri alle lån. For at selskabet kan fortsætte sin drift, er det nødvendigt at der indgås aftale med selskabets långivere omkring fordeling af provenu ved et salg.

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået aftaler. Uden en indgåelse af aftaler vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

Darlehens verlangen, dass der Kristensen Germany Konzern zuerst andre Kreditmöglichkeiten verwendet, und dass Kristensen Germany AG ihre Anteile des Obligationendarlehens von EUR 50 Mio. veräußert.

Es besteht Zweifel darüber, inwieweit, wie und wann man einfordern kann, dass diese Zusage eingelöst wird, und zurzeit ist Kristensen Properties A/S auch nicht im Stande diese Zusage einzulösen.

Deshalb hat der Aufsichtsrat beschlossen, dass das Immobilienportfolio als „zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umklassifiziert wird, welches das Ergebnis negativ von EUR 3,6 Mio. beeinflusst, im Verhältnis dazu, dass die Immobilien bisher Investitionsimmobilien klassifiziert waren, vgl. Anhang 22.

Auf Grund obenerwählter Verhältnisse war es nicht möglich dem Wirtschaftsprüfer der Gesellschaft ausreichende Gewähr dafür zu geben, dass der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit dem Going-Konzern-Prinzip vorgelegt werden kann, weshalb der Konzernabschluss mit einem Versagungsvermerk versehen ist.

Fazit

Um den weiteren Betrieb der Gesellschaft aufrechtzuerhalten, ist es notwendig, dass eine Vereinbarung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft abgeschlossen wird über die Verteilung des Erlöses beim Verkauf und eine Ablösung der restlichen Verbindlichkeiten.

Zurzeit sind keine Vereinbarungen diesbezüglich abgeschlossen, und ohne Abschluss solcher Vereinbarungen ist der Fortbestand der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften bedroht.

Finanzierung

Da für 2011 keine Zinszahlungen für die Anleihe erfolgt sind und die Gesellschaft auch nicht erwartet, dass dies in 2012 geschieht, verfügt die Gesellschaft über ausreichend liquide Mittel, um ihre übrigen Verpflichtungen zu erfüllen. Die Gesellschaft befindet sich seit Anfang 2012 hinsichtlich der Anleihe für ein Jahr in einer Stillhalteperiode nach dem Nichtzahlung der Obligationenzinsen (vgl. Börsenprospekt). In dieser Periode werden die Verhandlungen mit Banken und Obligationeninhabern fortgesetzt. Dieses Stillhalten wird nur unter der Maßgabe gewährt, dass eine Veräußerung der Immobilien entsprechend dem Wunsch der Banken vorangetrieben wird. In der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage wird erwartet, dass für die Immobilien kein Verkaufspreis erzielt werden kann, mit welchem alle Darlehen in vollem Umfang getilgt werden können. Um die künftige Fortführung des Geschäftsbetriebs der Gesellschaft zu sichern, bedarf es daher einer Vereinbarung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft bezüglich der Verteilung des Verkaufserlöses.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind noch keine diesbezüglichen Vereinbarungen geschlossen. Der Fortbestand von Kristensen Germany AG und ihrer Tochtergesellschaften ist ohne das Schließen von entsprechenden Vereinbarungen bedroht.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

På denne baggrund finder ledelsen det overvejende sandsynligt at der findes en løsning med selskabets långivere.

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.

Som følge af at seniorbanken for at fortsætte finansieringen har sat som betingelse, at der iværksættes salgsbestræbelser, således porteføljen kan være afhændet inden forfald af seniorlån i september 2013, er der foretaget afgrænsning af, hvilke aktiver og passiver, der er medregnet under "aktiver og passiver bestemt for salg".

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

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

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af handelsværdien pr. 31. december 2011 har været en række indikative bud modtaget fra interesserede købere af hele ejendomsporteføljen i forbindelse med den igangsatte salgsproces. I vurderingen af buddene er der indgået en vurdering af, om køberne reelt kan gennemføre en handel. På denne baggrund er ejendomme og øvrige anlæg ansat til en samlet salgsværdi på EUR 350,0 mio. Nettoomkostninger forbundet med et salg forventes at udgøre EUR 3,6 mio. hvorfor ejendomme og øvrige anlæg er sat til en samlet netto salgsværdi på EUR 346,4 mio.

Denne værdiansættelse er behæftet med betydelig usikkerhed, eftersom der ikke foreligger endelige salgsaftaler herom på nuværende tidspunkt.

De samlede værdireguleringer i forbindelse med klassificeringen fremgår af note 22.

Warrants

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

Vor diesem Hintergrund beurteilt es der Vorstand als wahrscheinlich, dass eine Lösung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft gefunden wird.

Bewertung

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

Die Seniorbank hat zur Fortsetzung der Finanzierung die Bedingung gestellt, dass entsprechende Verkaufsbemühungen vorangetrieben werden, so dass das Portfolio noch vor Finanzierungsauslauf des Seniodarlehnens im September 2013 veräußert werden kann. In diesem Zusammenhang ist eine Abgrenzung vorgenommen worden, welche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zu den „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte und Verbindlichkeiten“ gerechnet werden.

Diese Abgrenzungen erfolgten unter der Erwartung, dass ein Verkauf im Wege eines share deals stattfindet. Das bedeutet, dass die Muttergesellschaft Kristensen Germany AG die Anteile an ihrer Tochtergesellschaft Kristensen Germany Holding GmbH und damit den Unterkonzern, der die Immobilienbestände hält, verkauft.

Die "Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgegenstände" umfassen somit alle Segmente, die unter der Segmentberichterstattung, vgl. Anhang 2, angeführt sind.

Die wichtigste Voraussetzung für die Festlegung des Verkehrswertes durch den Vorstand per 31. Dezember 2011 ist eine Reihe von indikativen Geboten, die von Kaufinteressenten für das ganze Portfolio in Verbindung mit dem initiierten Verkaufsprozess abgegeben worden sind. Bei der Einschätzung der Gebote wurde berücksichtigt, inwieweit die Käufer reell dazu im Stande sind einen Handel durchzuführen. Vor diesem Hintergrund sind die Immobilien und übrigen Anlagen auf einen gesamten Verkaufswert von EUR 350,0 Mio. geschätzt worden. Die mit einem Verkauf verbundenen Nettokosten werden mit EUR 3,6 Mio. angesetzt, weshalb Immobilien und andere Anlagen einen gesamten Nettoverkaufswert von EUR 346,4 Mio. ausgewiesen werden.

Diese Bewertung ist mit erhebliche Unsicherheiten versehen, weil keine endgültigen Verkaufsvereinbarungen hierüber zurzeit vorliegen.

Die gesamten Wertberichtigungen in Zusammenhang mit der Klassifizierung als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte“ sind ersichtlich aus Anhang Nr. 22.

Optionsscheine

Die Ermittlung der Erlöse, die den ausgegebenen Optionsscheinen beizumessen sind, wurde anhand des Black

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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 2011 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

& 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 2011 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. Fortsættende aktiviteter er indeholdt i segmentet "Ikke fordelt", alle øvrige segmenter vedrører ophørende aktiviteter.

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. Fortgeführte Geschäftsbereiche sind in die Segment „Nicht verteilt“ einbehalten, alle übrigen Segmente betreffen aufgebene Geschäftsbereiche.

2011	Berlin	Braunschweig	Dresden	Erfurt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	9.122.155	7.382.361	763.406	2.460.178
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	6.231	567	29	61
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	3.959.225	3.594.938	352.958	708.625
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-38.919.796	-2.981.595	-632.410	-4.165.480
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-41.303.465	-5.670.228	-882.088	-5.327.699
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-32.766.011	-2.509.316	-531.512	-3.503.466
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	123.922.265	103.920.445	11.036.696	32.379.676
Segmentforpligtelser <i>Segmentsschulden</i>	94.242.879	74.151.083	7.502.526	19.816.580
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-2.155.009	-505.358	-50.016	-99.204
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

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

2011	Halle	Hennigsdorf	Leipzig	Merseburg
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	860.903	1.539.886	1.834.170	2.857.053
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	16	36	269	91
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	349.789	448.161	543.453	1.703.497
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-1.558.425	-1.838.947	-6.981.719	-14.664.593
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	-1.940.306	-2.592.708	-7.759.520	-15.000.698
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-1.310.918	-1.539.936	-6.703.097	-14.000.258
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	10.958.202	22.447.925	24.991.688	29.472.029
Segmentforpligtelser <i>Segmentschulden</i>	7.273.733	15.493.706	24.908.135	34.765.638
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	-11.593	-25.718	-550.148	-205.467
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>Segmentschulden</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

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

2011	München	Øvrige Sonstige	Ikke fordelt Nicht verteilt	I alt Insgesamt
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	0	721.148	80.457	27.621.717
Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	1.114	310	2.868.910	2.876.520
Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	63	307.416	12.397.177	24.364.188
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	-11.347	-9.104.108	-11.399.349	-92.257.768
Afskrivninger <i>Abschreibungen</i>	0	641.635	0	641.635
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	0	-8.751.469	-800.218	-89.228.180
Segmentresultat <i>Segmentergebnis</i>	-11.347	-8.880.291	-12.940.261	-84.696.412
Segmentaktiver <i>Segmentvermögenswerte</i>	18.488	2.333.813	34.420.926	395.883.834
Segmentforpligtelser <i>Segmentschulden</i>	4.835	6.787.683	161.262.154	446.190.634
Anlægsinvesteringer (pengestrømme) <i>Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	-2.593	0	-3.605.106
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

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

3 Nettoomsætning

Umsatzerlöse

	Ophørende aktiviteter Aufgegebene Geschäftsbereiche		Fortsættende aktiviteter Fortgeführte Geschäftstätigkeiten	
	2011	2010	2011	2010
Lejeindtægt Mieteträge	27.081.226	26.135.144	0	0
Andre indtægter Sonstige Umsätze	460.034	543.216	80.457	0
I alt Insgesamt	27.541.260	26.678.360	80.457	0

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 27,2 mio. (2010: EUR 26,6 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 6,8 mio. (2010: 3 mdr. / EUR 6,7 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 27,2 Mio. (2010: EUR 26,6 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 6,8 Mio. (2010: 3 Monate / EUR 6,7 Mio.).

Sämtliche Mieterträge sind kurzfristig fällig.

4 Driftsomkostninger

Betriebsaufwendungen

	Ophørende aktiviteter Aufgegebene Geschäftsbereiche	
	2011	2010
Vedligeholdelsesomkostninger Instandhaltungskosten	1.921.232	1.905.199
Ejendomsadministration Verwalterhonorar	2.190.157	2.195.741
Tab på lejere Forderungsansprüche	724.144	904.516
Ikke fordelte driftsomkostninger Nicht verteilte Betriebsaufwendungen	210.094	237.449
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen	1.210.451	1.491.188
I alt Insgesamt	6.256.078	6.734.093

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

5 Administrationsomkostninger <i>Verwaltungskosten</i>	Ophørende aktiviteter <i>Aufgegebene Geschäftsbereiche</i>		Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Geschäftstätigkeiten</i>	
	2011	2010	2011	2010
Bestyrelseshonorarer <i>Aufsichtsratsvergütung</i>	0	0	67.251	58.011
Revisionshonorar <i>Prüfungshonorar</i>	0	0	120.003	81.467
Konsulenthonorarer, interne <i>Beraterhonorare, interne</i>	74.880	74.880	546.238	538.251
Konsulenthonorarer, eksterne <i>Beraterhonorare, externe</i>	249.810	59.476	926.042	130.866
Administrationsomkostninger i øvrigt <i>Sonstige Verwaltungskosten</i>	254.294	119.739	68.626	11.020
Tab / gevinst v/ afhændelse af aktiver <i>Gewinn / Verlust beim Verkauf von Vermögenswerten</i>	-41.220	0	0	0
Afskrivning af anlægsaktiver <i>Abschreibungen auf Sachanlagen</i>	641.635	547.036	0	0
I alt <i>Insgesamt</i>	1.179.399	801.131	1.728.160	819.615

For regnskabsåret 2011 udgør revision TEUR 120 og skattemæssig bistand TEUR 77.

Im Geschäftsjahr 2011 wurden Aufwendungen für Jahresabschlussprüfung in Höhe von TEUR 120 und für Steuerberatung in Höhe von TEUR 77 berücksichtigt.

6 Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	Ophørende aktiviteter <i>Aufgegebene Geschäftsbereiche</i>		Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Geschäftstätigkeiten</i>	
	2011	2010	2011	2010
Renteindtægter, likvide beholdninger <i>Zinserträge, flüssige Mittel</i>	15.760	3.539	469.881	470.219
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Zinserträge, verbundene Unternehmen</i>	2.390.879	1.295.391	0	0
I alt <i>Insgesamt</i>	2.406.639	1.298.930	469.881	470.219

7 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	Ophørende aktiviteter <i>Aufgegebene Geschäftsbereiche</i>		Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Geschäftstätigkeiten</i>	
	2011	2010	2011	2010
Renteomkostning, obligationsgæld <i>Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen</i>	0	0	4.697.980	4.697.980
Renteomkostning, kreditinstitutter <i>Zinskosten, Kreditinstitute</i>	14.300.192	14.444.235	0	0
Heraf aktiverede renter <i>Hiervon kapitalisierte Zinsen</i>	-231.347	-726.913	0	0
Renteudgifter til tilknyttede virksomheder <i>Zinsaufwendungen an verbundene Unternehmen</i>	0	0	2.291.637	1.198.712
Finansielle omkostninger i øvrigt <i>Sonstige Finanzierungsaufwendungen</i>	1.707.334	1.712.507	1.598.392	1.335.472
I alt <i>Insgesamt</i>	15.776.179	15.429.829	8.588.009	7.232.164

Der er ikke afholdt låneomkostninger i indeværende regnskabsår. Låneomkostninger fra tidligere år amortiseres over lånenes løbetid ved benyttelse af den effektive rentes metode.

In diesem Geschäftsjahr sind keine Kreditkosten bestritten worden. Frühere Kreditkosten werden über die Laufzeit der Kosten amortisiert unter Gebrauch von der effektiven Methode.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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. Kurstabt på 15% udgiftsføres over lånets løbetid og forøger låneforpligtelsen. Her er anvendt den effektive rentemetode.

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.

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.

	Ophørende aktiviteter <i>Aufgegebene Geschäftsbereiche</i>		Fortsættende aktiviteter <i>Fortgeführte Geschäftstätigkeiten</i>	
	2011	2010	2011	2010
Årets aktuelle skat <i>Laufende Steuern des Geschäftsjahres</i>	-327.568	-199.740	0	0
Årets udskudte skatter <i>Latente Steuern des Geschäftsjahres</i>	7.888.924	-710.229	0	0
Skat af årets resultat <i>Steueraufwendungen</i>	7.561.356	-909.969	0	0

Anvendelse af en gennemsnitlig skattesats på 30% af koncernens resultat før skat ville give en forventet skatteindtægt på TEUR 26.048.762 i koncernen. Forskellen mellem dette beløb og den effektive skat på TEUR 7.561.356 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 26.048.762 führen. Die Differenz zwischen diesem Betrag und der effektiven Steuer von TEUR 7.561.356 ist aus der folgenden Überleitungsrechnung ersichtlich:

	2011	2010
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Ertragsteuern</i>	-92.257.768	-2.716.153
Forventet skat af årets resultat <i>Erwarteter Ertragsteueraufwand/-Ertrag</i>	-27.677.330	814.847
Afvigelse i beregningsgrundlag af virksomhedsskat <i>Abweichung durch die Bemessungsgrundlage für die Gewerbesteuer</i>	9.992.013	861.429
Regulering af udskudt skatteaktiv <i>Ansatzkorrekturen aktive latente Steuern</i>	6.333.059	-301.151
Skatteeffekt vedrørende datterselskaber <i>Steuereffekte iZm Anteilen an Tochterunternehmen</i>	-672.577	-283.639
Virkning af ikke fradragsberettigede omkostninger <i>Effekt aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen</i>	4.435.814	-1.974.346
Regulering af tidligere års selskabsskatter <i>Aperiodische tatsächliche Steuern</i>	99.465	-2.025
Andet <i>Sonstige</i>	-71.800	-25.084

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

Effektiv skat af årets resultat
Effektiver Steueraufwand

7.561.356

-909.969

Effektiv skatteprocent
Effektiver Steuersatz

8%

-34%

I

koncernens ejendomsselskaber er der anvendt en selskabsskatteprocent på 15% (foregående år: 15%) ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2011. 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 virksomhedsskat, hvorved de i størst mulig udstrækning er fritaget for virksomhedsskat.

Ved beregningen af aktuelle og udskudte indkomstskatter for regnskabsåret 2011 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 2011 beregnet med en gennemsnitlig skatteprocent på 30% (foregående år: 30%).

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Latente Steueransprüche und verbindlichkeiten

De pr. 31. december 2011 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%).

Bei den Wohngesellschaften des Konzerns wurde im Geschäftsjahr 2011 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 Wohngesellschaften haben die erweiterte Kürzung 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 2011 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 2011 mit einem Durchschnittssteuersatz von 30 Prozent (Vorjahr: 30 Prozent) errechnet.

Die zum 31. Dezember 2011 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 Wohngesellschaften 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

2011

2010

Udskudte skatteaktiver
Latente Steueransprüche

10.555.866

13.753.742

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

Udskudte skatteforpligtelser <i>Latente Steuerverbindlichkeiten</i>	-16.819.504	-27.906.304
I alt <i>Gesamt</i>	-6.263.638	-14.152.562

Af det udskudte skatteaktiv på TEUR 10.556 (2010: TEUR 13.754) er TEUR 0 (2010: TEUR 13.754) opført som langfristet. De samlede udskudte skatteforpligtelser, TEUR 16.820 (2010: TEUR 27.906), er klassificeret som kortfristede.

Von den latenten Steueransprüchen in Höhe von TEUR 10.556 (Vorjahr: TEUR 13.754) sind TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 13.754) als langfristig einzustufen. Die gesamten latenten Steuerverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 16.820 (Vorjahr: TEUR 27.906) sind als kurzfristig zu klassifizieren.

EUR	2011		2010	
	Aktiver <i>Aktiva</i>	Passiver <i>Passiva</i>	Aktiver <i>Aktiva</i>	Passiver <i>Passiva</i>
Immaterielle anlægsaktiver <i>Immaterielle Vermögenswerte</i>	0	0	0	-214.150
Bygninger <i>Gebäude</i>	0	-12.441.353	0	-21.657.226
Øvrige tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	1.512.796	0	2.156.481	0
Finansielle forpligtelser <i>Finanzielle Verbindlichkeiten</i>	0	-3.358.285	0	-4.342.485
Øvrige forpligtelser (udskudte skatteaktiver) <i>Sonstige Verbindlichkeiten (Aktive Latente Steuern)</i>	0	0	547.601	0
Fremførte skattemæssige underskud, selskabsskat <i>Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge</i>	4.510.878	0	7.375.419	0
Fremførte skattemæssige underskud, virksomhedsskat <i>Gewerbesteuerliche Verlustvorträge</i>	753.267	0	1.452.706	0
Fremført rentefradragsret <i>Zinsvortrag</i>	3.778.925	0	2.221.535	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Anteile an Tochterunternehmen</i>	0	-1.019.866	0	-1.692.443
I alt <i>Summe</i>	10.555.866	-16.819.504	13.753.742	-27.906.304
Heraf langfristet <i>Davon langfristig</i>	0	0	13.753.742	-27.906.304
Overførsel <i>Saldierung</i>	-10.555.866	10.555.866	-12.486.527	12.486.527
Indregnet i balancen <i>Bilanzansatz</i>	0	-6.263.638	1.267.215	-15.419.777

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.

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.

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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.

Der er pr. 31. december 2011 ikke indregnet udskudt skatteaktiv i koncernbalancen af fremførte underskud vedrørende selskabsskat på TEUR 44.170 (2010: TEUR 27.082) og vedrørende virksomhedsskat på TEUR 38.700 (2010: TEUR 42.215).

I øvrigt opstår der pr. 31. december 2011 udskudt skat af fremført rentefradragsret på TEUR 3.779 (2010: 2.222). For fremførte rentefradragsretter på TEUR 7.119 (2010: TEUR 7.119) er der ikke optaget udskudte skatteaktiver i koncernregnskabet.

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.

Zum 31. Dezember 2011 wurden auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 44.170 (Vorjahr: TUEUR 27.082) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 38.700 (Vorjahr: TEUR 42.215) keine latenten Steueransprüche angesetzt.

Des Weiteren ergeben sich zum 31. Dezember 2011 auf Zinsvorträge gebildete latente Steuern in Höhe von TEUR 3.779 (Vorjahr: TEUR 2.222). Für Zinsvorträge in Höhe von TEUR 7.119 (Vorjahr: TEUR 7.119) wurde in der Konzernbilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt.

9 Investeringsejendomme

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Bogført værdi pr. 31. december 2010

Buchwert zum 31. Dezember 2010

Frasalg af ejendomme

Verkauf von Immobilien

Afholdte forbedringer og moderniseringer

Verbesserungen und Modernisierungen

Regulering af ejendomme til dagsværdi

Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert

Overført til „Aktiver bestemt for salg“

Umklassifizierung

Bogført værdi pr. 31. december 2011

Buchwert zum 31. Dezember 2011

	2011	2010
Bogført værdi pr. 31. december 2010	424.100.603	417.100.000
Frasalg af ejendomme	-428.780	0
Afholdte forbedringer og moderniseringer	3.605.107	7.147.433
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-81.276.930	-146.830
Overført til „Aktiver bestemt for salg“	-346.000.000	0
Bogført værdi pr. 31. december 2011	0	424.100.603

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung

	2011	2010
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2010 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2010</i>	11.105.774	11.105.774
Overført til „Aktiver bestemt for salg“ <i>Umklassifizierung</i>	-11.105.774	0
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2011 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2011</i>	0	11.105.774
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2010</i>	2.157.889	1.610.853
Årets afskrivninger <i>Abschreibungen des Geschäftsjahres</i>	641.635	547.036
Årets nedskrivninger <i>Wertminderungen des Geschäftsjahres</i>	7.951.250	0
Overført til „Aktiver bestemt for salg“ <i>Umklassifizierung</i>	-10.750.774	0
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2011</i>	0	2.157.889
Bogført værdi pr. 31. december 2011 <i>Buchwert zum 31. Dezember 2011</i>	0	8.947.885

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

11 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

	2011	2010
Tilgodehavender hos lejere <i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</i>	0	1.129.845
Fællesomkostningsregnskab <i>Betriebskosten (Vorauszahlungen)</i>	0	12.097.730
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i>	0	1.769.957
Andre tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	10	13.582
I alt <i>Insgesamt</i>	10	15.011.114

Tilgodehavender er indregnet således i balancen:

Die Forderungen wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede udlån <i>Langfristige Ausleihungen</i>	0	0
Kortfristede tilgodehavender <i>Kurzfristige Forderungen</i>	10	15.011.114
I alt <i>Insgesamt</i>	10	15.011.114
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	10	15.011.114
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	10	15.011.114

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

12 Egenkapital

Eigenkapital

	Aktie- kapital <i>Gezeichnetes Kapital</i>	Overført resultat <i>Bilanzgewinn</i>	Warrants <i>Options- scheine</i>	Reserve for sik- ringstran- saktioner <i>Rücklage für Cashflow Hedge</i>	Minoritet sinteres- ser <i>Minderheits- beteiligungen</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
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. Ja- nuar 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
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2011 <i>Gesamtergebnis für den Zeitraum 1. Ja- nuar bis 31. Dezember 2011</i>	0	-80.609.743	0	1.090.786	-4.086.669	-83.605.626
Saldo pr. 31. december 2011 <i>Saldo zum 31. Dezember 2011</i>	8.000.000	-58.879.477	97.000	-734.550	1.210.227	-50.306.800

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 nytte 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 nytte 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, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det

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 wirksam die Veränderungen der Zeitwerte der Sicher-

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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.

heiten 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 übernommenen Verbindlichkeiten

Obligationsgælden er indregnet således i balancen:

Die Anleiheschulden wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede forpligtelser

Langfristige Verbindlichkeiten

Kortfristede forpligtelser

Kurzfristige Verbindlichkeiten

I alt

Insgesamt

Dagsværdi

Beizulegender Zeitwert

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

Kreditinstitute

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede forpligtelser

Langfristige Verbindlichkeiten

Kortfristede forpligtelser

Kurzfristige Verbindlichkeiten

I alt

Insgesamt

Dagsværdi

Beizulegender Zeitwert

Nominel værdi

Nomineller Wert

Finansieringen er bl.a. underlagt visse betingelser for

Fortsættende aktiviteter

Fortgeführte Geschäftstätigkeiten

2011	2010
62.186.246	60.590.669
0	0
62.186.246	60.590.669
18.120.806	39.261.745
60.531.059	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.

Fortsættende aktiviteter

Fortgeführte Geschäftsbereiche

2011	2010
0	279.001.476
0	42.375.256
0	321.376.732
0	356.463.775
0	328.144.109

Die Finanzierung unterliegt u.a. bestimmten Bedin-

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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 82ff .

gungen 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 ausreichende 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 82ff 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%	179.838.766	171.024.613
Banklån, Tranche II (EUR) <i>Darlehen, Tranche II (EUR)</i>	2013	Variabel	5,30%	33.271.430	33.029.870
Banklån, Tranche III (EUR) <i>Darlehen, Tranche III (EUR)</i>	2028	Fast	3,86%	67.581.825	74.636.395
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2011	Variabel	6,60%	42.873.570	42.685.854
				323.565.591	321.376.732

I alt pr. 31. december 2010

Insgesamt zum 31. Dezember 2010

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

15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

Forpligtelser til tilknyttede virksomheder

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Leverandørgæld

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Skyldige finansielle omkostninger

Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen

Modtagne forudbetalinger, driftsomkostninger

Erhaltene Vorauszahlungen Betriebskosten

Anden gæld

Sonstige Verbindlichkeiten

I alt

Insgesamt

Gælden er indregnet således i balancen:

Die Verbindlichkeiten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:

Langfristede forpligtelser

Langfristige Verbindlichkeiten

Kortfristede forpligtelser

Kurzfristige Verbindlichkeiten

I alt

Insgesamt

Dagsværdi

Beizulegender Zeitwert

Nominel værdi

Nomineller Wert

Fortsættende aktiviteter

Fortgeführte Geschäftstätigkeiten

	2011	2010
Forpligtelser til tilknyttede virksomheder	35.772.836	4.052.862
Leverandørgæld	107.849	1.272.224
Skyldige finansielle omkostninger	4.228.182	4.360.483
Modtagne forudbetalinger, driftsomkostninger	0	12.721.729
Anden gæld	261.453	2.324.308
I alt	40.370.320	24.731.606
Langfristede forpligtelser	0	5.250.317
Kortfristede forpligtelser	40.370.320	19.481.289
I alt	40.370.320	24.731.606
Dagsværdi	40.370.320	24.731.606
Nominel værdi	40.370.320	24.731.606

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:

Investeringsjendomme

Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien

Likvide beholdninger, ophørende aktiviteter

Flüssige Mittel, aufgegebenen Geschäftsbereiche

Likvide beholdninger, fortsættende aktiviteter

Flüssige Mittel, fortgeführte Geschäftstätigkeiten

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

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

Obligationsgæld for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)

Anleihenschulden, für die Sicherheit geleistet wurde (beizulegender Zeitwert)

2011	2010
346.000.000	424.100.603
1.606.604	6.371.145
11.529	0
	356.463.775
18.120.806	39.261.745

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, EUR 1.618.131, udgør EUR 17.225 (2010: TEUR 5.300) ikke disponible midler:

Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt. Von den gesamten flüssigen Mitteln von EUR 1.618.131, sind EUR 17.225 (2010: TEUR 5.300) nicht frei verfügbar:

Bundet til moderniseringsarbejder

Für Modernisierungsarbeiten verfügbar

Renter, obligationer

Zinsen, Obligationen

I alt

Gesamt

2011	2010
17.225	1.071.937
0	4.228.188
17.225	5.300.125

Der er tinglyst ejendomspant ("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.

Ejendomspantet er stillet til sikkerhed for banklånet (1. prioritet) og det syndikerede banklån (2. prioritet). Endvidere tjener ejendomspantet 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. Endelig har obligationslånet 3. prioritets sikkerhed i ejendomspantet.

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.

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

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

Pant i kapitalandelene i selskaberne i strukturen.

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

Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.

Pfandrecht an Geschäftsanteilen an mehreren Gesellschaften der Gruppe.

Abtretung von Mietverträgen, einschl. Mietzah-

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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.

lungen 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

Tage Benjaminsen

Jens Erik Gravengaard

Jørn Holm Jensen

Peter Westphal

Gustav Hedeager

Hans Peter Larsen

Jens Jacobsen

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.

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2011 en nettoforpligtelse på i alt TEUR 2.074 (2010: TEUR 2.283). Heraf udgør forpligtelser (note 15) TEUR 35.773 (2010: TEUR 4.053) og tilgodehavender (note 23) TEUR 33.699 (2010: TEUR 1.770).

Grundlag

Grundlage

Hovedaktionær, ultimativt moderselskab

Hauptaktionär, oberste Muttergesellschaft

Betydelig indflydelse

Signifikanter Einfluss

Betydelig indflydelse

Signifikanter Einfluss

Direktion

Vorstand

Direktion (udtrådt 14.07.11)

Vorstand (bis 14.07.11)

Bestyrelse

Aufsichtsrat

Bestyrelse (udtrådt 14.04.11)

Aufsichtsrat (bis 14.04.11)

Bestyrelse

Aufsichtsrat

Bestyrelse (udtrådt 14.04.11)

Aufsichtsrat (bis 14.04.11)

Bestyrelse (indtrådt 14.04.11)

Aufsichtsrat (seit 14.04.11)

Bestyrelse (indtrådt 14.04.11)

Aufsichtsrat (seit 14.04.11)

Bestyrelse (udtrådt 14.12.11)

Aufsichtsrat (bis 14.12.11)

Bestyrelse (udtrådt 14.04.11)

Aufsichtsrat (bis 14.04.11)

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.

Die Forderungen gegen und die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betragen zum 31. Dezember 2011 saldiert TEUR 2.074 (2010: TEUR 2.283). Hierin enthalten sind Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten (Anhang Nr. 15) von TEUR 35.773 (2010: 4.053) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (Anhang Nr. 23) von TEUR 33.699 (2010: TEUR 1.770).

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

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 67 (2010: 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

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

Die Aufsichtsratsvergütungen betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr TEUR 67 (2010: 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

Regulering af andre anlæg til dagsværdi

Anpassung von anderen Anlagen zum beizulegenden Zeitwert

Afskrivning på anlægsaktiver

Abschreibung auf Sachanlagen

I alt

Insgesamt

	2011	2010
Regulering af ejendomme til dagsværdi	81.276.929	146.830
Regulering af andre anlæg til dagsværdi	7.951.251	0
Afskrivning på anlægsaktiver	641.635	547.036
I alt	89.869.815	693.866

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

Ændring i aktiver bestemt for salg

Änderung der zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

Verbindlichkeiten betr. zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

I alt

Insgesamt

	Ophørende aktiviteter Aufgegebene Geschäftsbereiche		Fortsættende aktiviteter Fortgeführte Geschäftstätigkeiten	
	2011	2010	2011	2010
Ændring i tilgodehavender	0	0	15.011.104	-548.618
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	0	12.613.768	-944.374
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	0	0	-135.789	-16.630
Ændring i aktiver bestemt for salg	-47.910.691	0	0	0
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	16.894.105	0	0	0
I alt	-31.016.586	0	27.489.083	-1.509.622

Noter til koncernregnskabet

Konzernanhang

22 Resultatpåvirkning af reklassificering

Ergebnis der Umklassifizierung

Reklassifikationen af ejendomme og anlæg til "Aktiver bestemt for salg" medfører en merudgift på TEUR 3.645.

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

Die Reklassifikation der Immobilien als „zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ führt zu einem Mehraufwand in Höhe von TEUR 3.645.

Dieser setzt sich aus erwarteten Aufwendungen für den Verkauf der Veräußerungsgruppe zusammen und ist den andere Anlangen zugeordnet worden.

23 Aktiver bestemt for salg

Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

	2011	2010
Ejendomme <i>Immobilien</i>	346.000.000	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	355.000	0
Udskudt skatteaktiv <i>Latente Steueransprüche</i>	0	0
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i>	33.698.574	0
Tilgodehavender <i>Forderungen</i>	14.212.117	0
Likvide beholdninger <i>Flüssige Mittel</i>	1.606.604	0
I alt <i>Insgesamt</i>	395.872.295	0

24 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

Verbindlichkeiten, die die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte betreffen

	2011	2010
Selskabsskat <i>Körperschaftsteuer</i>	108.606	0
Udskudt skat <i>Latente Steuern</i>	6.263.637	0
Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	320.367.720	0
Forudbetalt lejeindtægt <i>Erhaltene Anzahlungen aus Mieten</i>	383.404	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	16.510.701	0
I alt <i>Insgesamt</i>	343.634.068	0

2011 Gælden kan specificeres således:

Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:

	Udløb <i>Fälligkeit</i>	Fast/variabel <i>Fest/variabel</i>	Effektiv rente <i>Eff. Zinssatz</i>	Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	Bogført værdi <i>Buchwert</i>
Banklån, Tranche I (EUR) <i>Darlehen, Tranche I (EUR)</i>	2013	Fast <i>Fest</i>	5,86%	180.081.682	172.382.968
Banklån, Tranche II (EUR) <i>Darlehen, Tranche II (EUR)</i>	2013	Variabel <i>Variabel</i>	5,29%	32.862.530	32.705.355
Banklån, Tranche III (EUR) <i>Darlehen, Tranche III (EUR)</i>	2028	Fast <i>Fest</i>	3,85%	71.683.413	72.729.477
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2012	Variabel <i>Variabel</i>	3,43%	42.437.470	42.437.470
I alt pr. 31. december 2011 <i>Insgesamt zum 31. Dezember 2011</i>				327.065.095	320.255.270

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Regnskabsgrundlag

Kristensen Germany AG har pr. 31. december 2011 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 2011 :

- IAS 24 "Related party disclosures" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringer vedrører en lempelse af oplysningskrav for statskontrollerede virksomheder samt en forenkling af definitionen på nærtstående parter. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.
- Årlige forbedringer 2010 - ikrafttrådte 1. januar 2011. Forbedringerne indeholder ændringer til 6 bestående IFRS og en IFRIC. Det drejer sig hovedsagligt om mindre væsentlige ændringer såsom fjernelsen af uoverensstemmelser mellem de enkelte standarder og tilpasning af formuleringer der kunne misforståes. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.

Følgende nye og ændrede IFRS-standarder eller -fortolkningsbidrag som godkendt af EU

Bilanzierungsgrundlage

Zum 31. Dezember 2011 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 2011 anzuwenden sind, angewendet :

IAS 24 (überarbeitet 2009) – „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2011. Mit der Änderung wurde insbesondere die Definition von nahestehenden Unternehmen und Personen (Related Party) grundlegend überarbeitet. Ein weiterer wesentlicher Schwerpunkt der Überarbeitung bildete außerdem die Einführung einer Erleichterungsvorschrift für Unternehmen, die unter der Beherrschung, der gemeinschaftlichen Führung oder dem maßgeblichen Einfluss der öffentlichen Hand stehen (sogenannte Government-related entities). Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder das Eigenkapital.

Verbesserungen der International Financial Reporting Standards (Mai 2010) „Improvements to IFRS 2010“ stellt einen dritten Sammelstandard zur Änderung verschiedener IFRS dar. Dieser enthält Änderungen an sechs bestehenden IFRS und einem IFRIC. Dabei geht es hauptsächlich um als unwesentlich angesehene Änderungen wie die Beseitigung von Inkonsistenzen innerhalb der Standards und die Klarstellung missverständlicher Formulierungen. Zeitpunkt des Inkrafttretens sind Berichtsperioden eines Geschäftsjahres, die am oder nach dem 1. Januar bzw. 1. Juli 2011 beginnen. Die Anwendung hat keine Auswirkungen auf Gewinn und Verlust oder das Eigenkapital.

Folgende neuen und geänderten IFRS-

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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:

- IAS 32 "Financial instruments" - ikrafttrådte 1. februar 2010. Ændringen betyder, at udstedte tegningsretter klassificeres som egenkapital, når det beløb, virksomheden vil modtage, er fast i fremmed valuta, og når tegningsretterne er udstedt proratorisk til samtlige aktionærer. Konverteringselementet ved udstedelse af konvertible obligationer i fremmed valuta vil derimod uændret skulle klassificeres som et afledt finansielt instrument.

IFRIC 19 "Extinguishing financial liabilities with equity instruments" – ikrafttrådte 1. juli 2010. Fortolkningsbidraget angiver debtors regnskabsmæssige behandling, når en forpligtelse genforhandles og i den forbindelse konverteres til egenkapital.

IFRS 1 (ændring til IFRS 1) – ikrafttrådte 1. juli 2010. Ændringen giver virksomheder som anvender IFRS for første gang samme lempelse som øvrige der aflægger efter IFRS hvad angår tillægget til IFRS 7. Endvidere tydeliggøres overgangsbestemmelserne i IFRS 7.

IFRIC 14 "IAS 19 – The limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringen fjerner inkonsistensen i ydelsesbaserede pensionsordninger med krav om indbetaling i de tilfælde, hvor der forudbetales et bidrag.

Øvrige IFRS-standarder, -ændringer samt -fortolkningsbidrag, der først træder i kraft

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

- IAS 32 (Änderung an IAS 32) – „Einstufung von Bezugsrechten“ – Inkrafttreten am 1. Februar 2010. Der IASB entschied, IAS 32 dahingehend zu ergänzen, dass Bezugsrechte sowie Optionen und Optionscheine auf eine fest Anzahl eigener Anteile gegen einen festen Betrag in einer beliebigen Währung als Eigenkapitalinstrumente auszuweisen sind, solange diese anteilig allen bestehenden Anteilseignern derselben Klasse gewährt werden.

- IFRIC 19 – „Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente“ – Inkrafttreten am 1. Juli 2010. Regelt die Bilanzierung beim Schuldner, wenn neu verhandelte Vertragsbedingungen einer finanziellen Verbindlichkeit es diesem erlauben, die finanzielle Verbindlichkeit ganz oder teilweise durch die Ausgabe eigener Eigenkapitalinstrumente zu tilgen (sogenannte Debt for Equity Swaps) und es sich beim Gläubiger um einen unabhängigen Dritten handelt.

- IFRS 1 (Änderung an IFRS 1) – „Begrenzte Befreiung erstmaliger Anwender von Vergleichsangaben nach IFRS 7, „Finanzinstrumente: Angaben““ – Inkrafttreten am 1. Juli 2010. Durch die Änderung wird es erstmaligen IFRS-Anwendern ermöglicht, die Übergangsbestimmungen des IFRS 7, für die im März 2009 neu aufgenommenen Angabepflichten anzuwenden. Somit entfällt auch für IFRS-Erstanwender die Verpflichtung, Vergleichswerte für die neuen Angabepflichten des IFRS 7 für Vergleichsperioden, die vor dem 31. Dezember 2009 enden, offenzulegen.

IFRIC 14 – „IAS 19 – Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestdotierungsverpflichtungen“ – Inkrafttreten am 1. Januar 2011. Im Vergleich zu den bestehenden Vorschriften wird der wirtschaftliche Nutzen aus Beitragsvorauszahlungen des Unternehmens, die künftige Beitragszahlungen aufgrund der Mindestdotierungsverpflichtung vermindern, als Vermögenswert aktiviert.

Alle übrigen IFRS-Standards,- Überarbeitungen und -Interpretationen, welche im

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

med virkning for kommende år har p.t. ingen relevant betydning for koncernen, og er følgelig ikke indført før tid.

Alle øvrige nye og fremtidige standarder og fortolkninger har p.t. ingen relevant betydning for koncernen.

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

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

kommenden Geschäftsjahr in Kraft treten, sind derzeit für die Gruppe nicht relevant und sind folglich nicht vor Zeit eingeführt.

Alle anderen neuen und mit Wirkung ab dem folgenden Geschäftsjahr geltenden Standards und Interpretationen sind derzeit für die Gruppe nicht relevant.

Der Konzernabschluss wurde nach dem Prinzip der historischen Anschaffungskosten aufgestellt mit der Ausnahme von Neubewertungen von Grundstücken und Gebäuden, zur Veräußerung gehaltene finanzieller Vermögenswerte sowie finanzieller 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.

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

Konsolideringsgrundsätze

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

Die Anwesenheit und Einwirkung von potentiellen Stimmrechten, die aktuell ausgeübt oder konvertiert werden können, werden bei der Beurteilung berücksichtigt, ob der Konzern über ein anderes Unternehmen Kontrolle hat. Volle Konsolidierung wird 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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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 virksomheds sammenslutning, 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 eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktioner indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

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.

Omregning af fremmed valuta

Funktional valuta og præsentationsvaluta

Funktionale Währung und Darstellungswährung

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

Transaktioner i fremmed valuta

Geschäftsvorfälle in Fremdwährung

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår ved afregning af sådanne transaktioner, samt ved omregning af monetære

Währungsumrechnung

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

Geschäftsvorfälle in Fremdwährung sind in die funktionalen Währung zum Kurs am Tag des Geschäftsvorfalles umgerechnet worden. Gewinne und Verluste, die sich aus Verrechnung solcher Geschäftsvorfälle

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

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 gehaltene finanzielle Vermögenswerte klassifiziert sind, werden im sonstigen Ergebnis erfasst.

Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig afdækning

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås, og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdi for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder, i 2011 Mark-to-Market metoden.

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

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 2011 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 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 Septem-

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

pengestrømme frem til 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.

ber 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 klassifikation som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

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

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 bewertet.

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

Investerings- ejendomme

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

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.

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

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

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.

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

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.

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

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.

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.

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

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

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.

I særlige situationer foretages korrektioner til den beregnede dagsværdi. Sådan-

In Sonderfällen werden Wertminderungserfordernisse bei Berechnung des beizule-

ne 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 aktiverne. Der foreligger værdiforringelse, hvis et aktivs eller en likviditetsgenererende enheds bogførte værdi overstiger genindvindingsværdien.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. De udskiftede bestanddele ophø-

gden 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 abgeschrieben 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 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 ersetz-

Materielle aktiver i øvrigt

Sachanlagen

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

rer 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.

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.

ten 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 gehaltene 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 gehaltene finanzielle Vermögenswerte.

Finanzielle Vermögenswerte, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

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

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

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

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 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.

Kredite og Forderinger

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

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

Der Konzern hat im Geschäftsjahr keine Vermögenswerte dieser Kategorie.

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

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.

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.

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

Virksomhedskapital

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 deklareres.

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.

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 rentemethode.

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 Ef-

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

Udskudt skat

Latente Steuern

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

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

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

Ved opgørelsen af den udskudte skat anvendes de for kapital selskaber gældende skattesatser på 15,825% (2010: 15,825%) og erhvervs skat på 3,5% under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

Hensatte forpligtelser

Rückstellungen

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

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.

effektivzinsmethode über die Darlehenslaufzeit erfasst wird.

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

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

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

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

Bei der Ermittlung der latenten Steuern werden die für Kapitalgesellschaften geltenden Steuersätze von 15,825 % (2010: 15,825%) und Gewerbesteuer von 3,5% (Gewerbesteuermesszahl) unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.

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

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Umsatzerlöse

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

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

Driftsomkostninger

Betriebsaufwendungen

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

Værdireguleringer

Wertminderungen und Wertsteigerungen

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

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

Finansielle poster

Finanzposten

Finansieringsomkostninger og -indtægter indregnes i resultatopgørelsen over 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 for-

Gewinn- und Verlustrechnung

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

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

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

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

Finanzierungsaufwendungen und -erträge werden über die Laufzeit der 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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

ventede 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.

Skat af årets resultat

Steueraufwendungen

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til posterings i anden totalindkomst.

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.

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.

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 for-

Kapitalflussrechnung

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

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

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

Das kurzfristige Betriebsnettovermögen umfasst das kurzfristige Vermögen abzüg-

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

pligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

lich 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 Gesellschaftern 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 o.lign.

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.

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.

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 unverteilteten Posten betreffen hauptsächlich mit den Verwaltungsfunktionen des Konzerns verbundene Vermögenswerte und Schulden u.a.m.

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

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

Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Hoved- og nøgletaloversigt

Kennzahlen

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

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

Die Kennzahlen sind wie folgt berechnet:

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

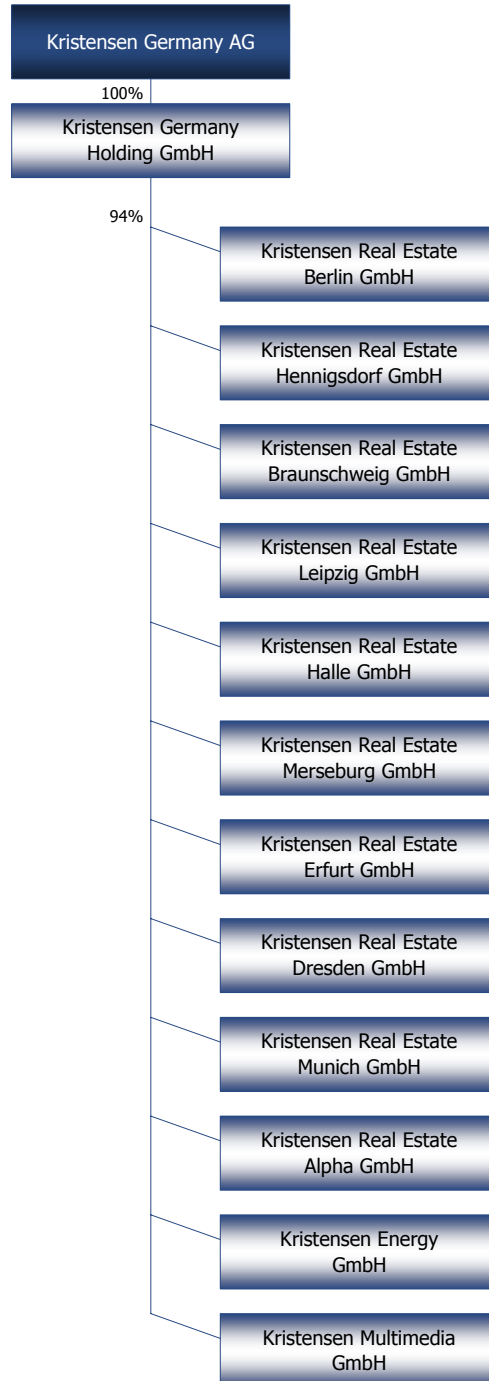
Übrige Angaben

Koncernstruktur pr. 31. december 2011

Koncernstruktur zum 31. Dezember 2011

Pr. 31. december 2011 består koncernen af følgende selskaber, hvilket er uændret i forhold til 31. december 2010:

Zum 31. Dezember 2011 umfasst der Konzern die folgenden Gesellschaften. Dies ist unverändert im Vergleich zu 31. Dezember 2010:



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 drifts-omkostninger.

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.

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, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, her-

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 Mietpreinsniveaus.

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 Mietpreinsniveaus sowie dem generellen Wertzuwachs des Immobilienbestands beitragen werden.

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

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

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

Markedsrisici

Marktrisiken und -chancen

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

under efterspørgsel efter de pågældende boliger eller ændret forbrugeradfærd.

En stigning i afkastforventningen vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Værdiansættelsen af ejendomme er baseret på indikative bud fra interesserede købere

Der er en risiko for at forudsætningerne for de afgivne bud ikke opfyldes.

Et 5%'s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere årets resultat med EUR 17,3 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.

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.

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

Die Bewertung der Immobilien basiert auf verschiedenen Annahmen, wie z.B. die indikativen Geboten interessierter Käufer.

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

Ein 5%iger Rückgang des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienbestands als Folge der steigenden Gewinnerwartungen wird ceteris paribus das Jahresergebnis um EUR 17,3 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 3,7 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 kassekrediten 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 3,7 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 den Abschluss von Zinsswaps vorgenommen.

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Pr. 31. december 2011 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 1.408. Et fald på 1% ville have haft en tilsvarende negativ indvirkning.

Likviditetsrisici Finanzierungsrisiken

Som følge af at selskabet ikke har betalt renter på obligationslånet vedrørende 2011 og heller ikke forventer at gøre det i 2012, har selskabet tilstrækkeligt med likviditet til at honorere sine øvrige forpligtelser. Selskabet har, jævnfør prospektet, en remedy periode på et år for obligationslånet. I denne periode vil forhandlinger med banker og obligationsejere forsætte. Idet det fortsat er en betingelse fra bankerne at ejendommene søges afhændet, vil disse bestræbelser tillige pågå. Der forventes imidlertid i det nuværende marked ikke at kunne opnås en pris for ejendommene, der fuldt ud kan indfri alle lån. For at selskabet kan fortsætte sin drift, er det nødvendigt at der indgås aftale med selskabets långivere omkring fordeling af provenu ved et salg.

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået aftaler. Uden en indgåelse af aftaler vil Kristensen Germany AG og dets datterselskabers fortsatte beståen være truet.

På denne baggrund finder ledelsen det overvejende sandsynligt at der findes en løsning med selskabets långivere.

Obligationsgælden i Kristensen Germany AG skal senest indfries den 31. december 2015, men føl-

men, wobei variabel verzinsliche Darlehen auf Festzins umgelegt werden.

Zum 31. Dezember 2011 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 1.408 verbessern. Ein Rückgang um einen Prozentpunkt würde eine entgegengesetzte Auswirkung haben.

Da für 2011 keine Zinszahlungen für die Anleihe erfolgt sind und die Gesellschaft auch nicht erwartet, dass dies in 2012 geschieht, verfügt die Gesellschaft über ausreichend liquide Mittel, um ihre übrigen Verpflichtungen zu erfüllen. Die Gesellschaft befindet sich seit Anfang 2012 hinsichtlich der Anleihe für ein Jahr in einer Stillhalteperiode nach dem Nichtzahlung der Obligationszinsen (vgl. Börsenprospekt). In dieser Periode werden die Verhandlungen mit Banken und Obligationssinhubern fortgesetzt. Dieses Stillhalten wird nur unter der Maßgabe gewährt, dass eine Veräußerung der Immobilien entsprechend dem Wunsch der Banken vorangetrieben wird. In der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage wird erwartet, dass für die Immobilien kein Verkaufspreis erzielt werden kann, mit welchem alle Darlehen in vollem Umfang getilgt werden können. Um die künftige Fortführung des Geschäftsbetriebs der Gesellschaft zu sichern, bedarf es daher einer Vereinbarung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft bezüglich der Verteilung des Verkaufserlöses.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind noch keine diesbezüglichen Vereinbarungen geschlossen. Der Fortbestand von Kristensen Germany AG und ihrer Tochtergesellschaften ist ohne das Schließen von entsprechenden Vereinbarungen bedroht.

Vor diesem Hintergrund beurteilt es der Vorstand als wahrscheinlich, dass eine Lösung mit den Darlehensgebern der Gesellschaft gefunden wird.

Die Obligationen an der Kristensen Germany AG müssen spätestens am 31. De-

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

gende 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 31. marts 2012
- 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 låneoptagelsen 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.

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

zember 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 31. März 2012 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 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.

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

(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	-4,2	-77,9	-
Kreditinstitutter <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	-57,3	-216,8	-15,5	-58,8
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>	-21,6	-	-	-

Kreditrisici Kreditrisiken

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

Aftaler om bankindestående og om afledte finansielle instrumenter indgås kun med modparter med en kreditvurdering hos Standard & Poors på AA- eller bedre. Baseret på den høje kreditvurdering forventes alle modparter at kunne indfri 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 2011 lejetilgodehavender på i alt TEUR 1.467 (2010: TEUR 2.091), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til TEUR 757 (2010: TEUR 1.130) og som aldersmæssigt fordeles således (TEUR):

< 3 måneder < 3 Monaten	374
< 6 måneder < 6 Monaten	89
< 12 måneder < 12 Monaten	141
< 24 måneder < 24 Monaten	136
> 24 måneder > 24 Monaten	17
	757

Der har ikke været væsentlige indbetalinger på afskrevne lejetilgodehavender.

Kapitalstyring Kapitallenkung

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

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 2011 Mietrückstände von insgesamt TEUR 1.467 (2010: TEUR 2.091), die nach individueller Bewertung außerplanmäßig auf TEUR 757 abgeschrieben worden sind (2010: TEUR 1.130). Als Fälligkeitsanalyse der Forderungen ergibt sich (TEUR):

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 ab-

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

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

Egenkapitalens andel af de samlede passiver var ved udgangen af 2011 negativ (2010: 7,3%).

Den realiserede egenkapitalforretning for 2011 er negativ (2010: 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 skatte-lovgivning, 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 dagsværdiansættelse niveau opdelt efter følgende hierarki for dagsværdiansættelse:

- Noterede priser (uændrede) i aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser (niveau 1).

zuwägen.

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 2011 ist negativ (2010: 7,3%).

Die Eigenkapitalverzinsung im Jahr 2011 ist negativ (2010: 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 Angaben zur Fair Value Bewertung auf der Grundlage der folgenden Bewertungshierarchie:

- notierte Marktpreise (unangepasst) auf aktiven Märkten für identische finanzielle Vermögenswerte und Schulden (Stufe 1)

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

- 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 2011:

(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	735	0	735
Forpligtelser i alt <i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	0	735	0	735

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 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 1.090 (2010:

- 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 2011 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 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 Ge-

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

TEUR 406), 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 70.

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

winn von TEUR 1.090 (Vorjahr: TEUR 406) 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 70) beschrieben.

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

Efterfølgende begivenheder

Selskabet har ikke betalt renterne på obligationslånet for 2011, som forfaldt primo 2012, og forventer heller ikke at kunne gøre det - helt eller delvist - medmindre ejendomsporteføljen afhændes

Som følge heraf er obligationslånet misligholdt, hvilket også medfører, at seniorlånet er i misligholdelse. HSH har imidlertid oplyst ikke at ville gøre misligholdelse gældende indtil 25. juni 2012.

Juniorlånet er forlænget til 30. april 2012.

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

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die Gesellschaft hat die Zinsen auf dem Obligationsdarlehen für 2011, fällig Anfang 2012 nicht bezahlt. Es wird auch nicht erwartet, dass die Zinsen ganz oder teilweise gezahlt werden können, es sein denn die Immobilien werden verkauft.

Infolge dessen ist das Obligationsdarlehen nicht erfüllt, welches auch zur Folge hat, dass das Seniordarlehen nicht erfüllt wird. Mittlerweile hat die HSH mitgeteilt, dass sie nicht bis zum 25. Juni 2012 die Nichterfüllung geltend machen wird.

Das Juniordarlehen ist bis zum 30. April 2012 verlängert worden.

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

Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

Ledelsen har den 29. marts 2012 godkendt det forelagte koncernregnskab.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde am 29. März 2012 vom Vorstand zur Veröffentlichung genehmigt.

Berlin, den 29. marts 2012
Berlin, den 29. März 2012

Kent Hoeg Sørensen