

# BERLIN HIGH END A/S

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapport 2010/2011

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 12. oktober 2011.

**Dirigent**

# Indholdsfortegnelse

## Årsrapport 2010/2011

### LEDELSESBERETNING

- 1 Hoved- og nøgletal
- 2 Beretning
- 5 Information til aktionærer
- 6 Risici
- 8 Koncernoversigt
- 9 Selskabsoplysninger

### PÅTEGNINGER

- 10 Ledelsespåtegning
- 11 Den uafhængige revisors påtegning

### KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

- 12 Resultatopgørelse 1. juli 2010 - 30. juni 2011
- 13 Balance pr. 30. juni 2011
- 15 Egenkapitalopgørelse 1. juli 2010 - 30. juni 2011
- 16 Pengestrømsopgørelse 1. juli 2010 - 30. juni 2011

### NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

- 17 Oversigt over noter
- 18 Anvendt regnskabspraksis
- 23 Noter til regnskabet poster

# Hoved- og nøgletal

	<b>Koncernen</b>			
	2010/2011	2009/2010	2008/2009	2007/2008
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>				
Nettoomsætning	31.098	29.892	29.633	14.995
Resultat før finansielle poster	25.528	24.494	14.537	11.582
Finansielle poster, netto	19.520	20.343	21.857	28.142
Resultat før dagsværdiregulering og skat	6.310	4.813	-5.128	-14.292
Værdiregulering af ejendommene	25.793	27.037	-26.047	-107.192
Resultat før skat	32.103	31.850	-31.175	-129.061
Årets resultat	32.096	31.850	-31.175	-129.061
<b>BALANCE</b>				
Balancesum	562.017	534.441	506.838	491.539
Investeringsejendomme til markedsværdi	539.861	511.427	464.206	452.635
Egenkapital	173.825	127.230	110.816	150.125
Langfristede forpligtelser	347.822	326.092	351.652	328.049
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	3.991	1.004	-1.488	-12.967
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1.961	-20.151	-24.621	-573.505
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-3.303	-607	54.463	599.081
Ændring i likvider	-1.273	-19.754	28.354	12.609
<b>NØGLETAL</b>				
ROIC (Afkastningsgrad)	4,54%	4,58%	2,87%	2,36%
Soliditetsgrad	30,93%	23,81%	21,86%	30,54%
Forrentning af egenkapital	21,32%	22,97%	-23,89%	-171,94%
Indre værdi pr. aktie	11,505	8,421	7,334	10,976
Tomgang, lejeværdi	4,00%	3,10%	2,80%	2,60%
Tomgang, kvm	3,80%	3,52%	3,40%	3,00%
Antal medarbejdere	1	1	1	0

# Beretning

Berlin High End A/S ejer og driver en større portefølje af velbeliggende ejendomme i Berlin. Selskabet fokuserer på investeringer i centralt og attraktivt beliggende ejendomme i Berlin. Strategien retter sig mod ejendomme med en attraktiv leje, hvor der er mulighed for yderligere stigninger. Selskabets ejendomme ligger dels i de

klassiske, borgerlige kvarterer i det tidligere Vestberlin (Charlottenburg, Wilmersdorf, Steglitz, Zehlendorf) og dels i de mere populære dele af det tidligere Østberlin (Friedrichshain, Prenzlauer Berg):

<u>Adresse</u>	<u>Bydel</u>	<u>Kvm</u>	<u>Enheder</u>	<u>Husleje – DKK</u>
Hohenzollerndamm 67-76	Wilmersdorf	8.519	160	4.337.202
Schorlemer Allee 1,3,5	Steglitz	4.361	45	2.891.834
Landhausstr. 31	Wilmersdorf	2.126	30	1.360.649
Holbeinstr. 17, 17A, 17B	Lichterfelde	3.751	36	2.704.135
Mansfelder Str. 3	Wilmersdorf	839	7	778.796
Machnower Str. 11	Zehlendorf Prenzlauer	1.458	20	891.907
Buchholzer Str. 1	Berg Prenzlauer	1.373	24	784.080
Cotheniusstr. 3	Berg Prenzlauer	4.589	46	2.432.295
Prenzlauer Allee 52	Berg	3.259	33	2.246.289
Merseburger Str. 5	Schöneberg	2.464	37	1.465.709
Corinthstr. 54	Friedrichshain Prenzlauer	1.197	15	560.416
Schönfließ Str. 5	Berg	1.983	32	1.153.690
Knesebeckstr. 93/Goethestr. 4	Charlottenburg	2.053	27	2.093.546
Kurfürstendamm 197	Charlottenburg	4.289	49	7.333.225
Schillerstr. 20	Charlottenburg	<u>2.080</u>	<u>19</u>	<u>1.356.600</u>
		<u>44.340</u>	<u>580</u>	<u>32.390.375</u>

Selskabets ejendomme fremstår alle velholdte. Ledige lejemål renoveres efter behov med henblik på at optimere den efterfølgende udlejning.

Selskabets ejendomme er for hovedpartens vedkommende indkøbt i 2008. En enkelt ejendom, Schillerstr 20, blev tilføjet i 2009/2010. Der er investeret i alt 628 mio. kr. inklusive købsomkostninger. Investeringerne er foretaget via egenkapital og første prioritets-lån i tyske pengeinstitutter. Restgælden på første prioritets-lånene udgør 348,9 mio. kr., hvoraf 99% er rentesikret ved tilknyttede SWAP kontrakter, således at renten er fast (i modsætning til en tilsvarende dansk finansiering ligger marginalen på de tyske lån fast over lånets løbetid).

Renten på de fast forrentede lån ligger mellem 5,09% og 5,61% og udgør i gennemsnit 5,39%. De fleste af de fastforrentede lån udløber i 2017, mens et enkelt udløber i 2012 (med restgæld kr. 58,2 mio.). For så vidt angår de øvrige lån, skal der for størstedelens vedkommende først betales afdrag efter udgangen af 2012.

Berlin High End A/S blev grundlagt med en strategi om at gå målrettet efter at opkøbe centralt beliggende ejendomme med potentiale for udstykning og udvikling (primært tageligheder). Det er ledelsens holdning, at de forudsætninger, der blev lagt til grund i det oprindelige prospekt for så vidt angår udstykning og udvikling, var for optimistiske. Planerne for udstykning og udvikling er

derfor indstillede. Specielt for så vidt angår udstykning afventes i første omgang yderligere tegn på at lokale aktører med held forfølger og gennemfører udstykning. I mellemtiden vil selskabet fokusere på at sikre den stabile, positive udvikling i selskabets basale drift.

Selskabet vil løbende arbejde på at optimere selskabets ejendomsportefølje, dels ved modernisering, dels ved udskiftning og tilkøb.

#### MARKEDSFORHOLD

I kraft af at Tyskland har været i recession konstant siden genforeningen var boligmarkedet i Berlin umiddelbart godt rustet til at modstå finanskrisen: kvadratmeter priserne ligger typisk under byggeomkostningerne og findes ikke lavere blandt de industrialiserede landes hovedstæder. Ligeledes er lejeniveauet lavt i forhold til andre europæiske hovedstæder og lovgivningen giver mulighed for en dynamisk udvikling i lejeniveauet dels vha. indeksregulering og dels vha. det såkaldte Mietspiegel, ifølge hvilket huslejen kan reguleres med op til 20% indenfor en 3-årig periode såfremt denne i udgangspunktet ikke overstiger et nærmere specificeret maksimum. Endelig bliver byen stadig mere attraktiv for virksomheder og organisationer, der overvejer at flytte kontor; regeringen er flyttet til Berlin, og der investeres kraftigt i byens infrastruktur. De mest kendte eksempler er den nye hovedbanegård samt den kommende internationale lufthavn, BBI.

Konsekvensen af ovenstående har kunnet afspejles i byens økonomiske og demografiske nøgletal gennem de seneste år. Indbyggertallet er steget, antallet af husholdninger er steget, der er skabt arbejdspladser og indtjeningen er steget.

Som en konsekvens af ovennævnte udvikling har markedet for udlejningsejendomme også gennemgået en positiv udvikling over de seneste år. Lejeniveauet for udbudte lejligheder fortsætter de seneste års stigning. Det seneste år har stigningen udgjort 6,6% ved genudlejning og den gennemsnitlige udbudspris har passeret 7,2€/kvm. Ifølge det seneste Mietspiegel er lejeniveauet for lejligheder (dvs eksisterende kontrakter) steget med 8% siden 2009 og udgør nu i gennemsnit 5,21€/kvm.

Forud for finanskrisen i 2008 var priserne på fast ejendom i Berlin steget kraftigt på grund af efterspørgsel på vegne af udenlandske investorer. Da finanskrisen indtrådte stoppede denne efterspørgsel brat: ifølge Jones Lang Lasalle faldt antallet af lejligheder solgt i porteføljehandler fra 41.100 i 2006 til 14.500 i 2007. I 2008 gik markedet helt i stå; der blev kun handlet 2.400 enheder. Men der kom hurtigt gang i markedet igen – denne gang var efterspørgslen dog primært drevet af velhavende tyskere med ønske om at beskytte sig mod inflation. I 2009 blev der ifølge JLL solgt 11.600 lejligheder i portefølje handler. I 2010 blev der solgt 16.000. Og frem til maj 2011 var der allerede handlet 50.000 enheder i forbindelse med porteføljehandler. Ikke overraskende er priser fulgt med: Efter et fald i 2008, hvor udenlandske investorer var tvunget til at sælge i et tilfrosset finansieringsmarked, har priserne udviklet sig positivt. I 2009/2010 og 2010/2011 har Berlin High End således konstateret værdistigninger på ca. 5% årligt - ifølge JLL repræsenterer stigningerne den generelle udvikling i markedet. Priserne er således i mange tilfælde tilbage på niveauet før finanskrisen.

#### ÅRETS RESULTAT

Regnskabsåret 2010/2011 reflekterer i det store hele et normalt driftsår dvs uden præg af Griffin koncernens konkurs og efterdønningerne heraf. Eneste indflydelse har været advokat- og retsomkostninger til at håndtere sagerne mod selskabets tidligere partner, Greta AG samt indtægtsførelsen af tiltrådte forlig.

Selskabets årsomsætning blev 31,1 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne. Administrationsomkostninger er på niveau med sidste år, mens driftsomkostningerne er ca 1,1 mio. kr højere end sidste år.

Resultatet før dagsværdiregulering og skat udgør 6,3 mio. kr, hvilket er ca. 2,3 mio. kr mere end budgetteret. Forskellen skyldes primært at der er indtægtsført 2,7 mio. kr. i forbindelse med ovennævnte forlig i sagen mod Greta AG.

I forbindelse med årsregnskabet 2010/2011 har ledelsen endnu en gang indhentet en ekstern vurdering af selskabets ejendomme fra Jones Lang Lasalle. På baggrund af

denne vurdering, opskrives porteføljens værdi med 25,8 mio. kr. Til sammenligning blev porteføljen opskrevet med 27 mio. kr. i regnskabet 2009/2010.

Årets resultat for koncernen udgør således 32,1 mio. kr. Egenkapitalen øges imidlertid med 46,6 mio. kr. til 173,8 mio. kr., idet den negative værdi af selskabets SWAP kontrakter er faldet med ca. 15 mio. kr. i forhold til året tidligere.

Selskabets driftsaktivitet genererede 3,9 mio. kr. i likviditet. Der er investeret 2,0 mio. kr. i forbedringer og afdraget 3,3 mio. kr. på selskabets gæld. Selskabets likvide beholdning blev således reduceret med 1,3 mio. kr. i perioden.

Bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende og i overensstemmelse med forventningerne.

#### VIGTIGE BEGIVENHEDER

Ved regnskabsårets start var selskabet stadig involveret i en retssag med Griffin's tidligere strategiske partner, Greta AG. I 2011 lykkedes det for selskabet at lukke to forlig vedrørende stridsmålet. Idet omkostningerne var

fuldt hensat i 2008/2009 regnskabet er resultatet indtægtsført i resultatopgørelsen for 2010/2011.

#### HANDEL MED SELSKABETS AKTIER

Selskabets aktier har siden oktober 2009 kunnet handles på Dansk OTC. Aktiens kurs kan følges på OTC's hjemmeside ([www.danskotc.dk](http://www.danskotc.dk)). Køb eller salgsordre i aktien foregår via eget pengeinstitut.

#### FORVENTNINGER TIL 2011/2012

For regnskabsåret 2011/2012 forventer selskabet en lejeindtægt på ca. 31,1 mio. kr. og et resultat før værdiregulering og skat på ca. 4,3 mio. kr. Likviditetsmæssigt forventes et overskud på ca. 2,2 mio. kr. efter planmæssig modernisering og afdrag.

#### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Der er ikke efter balancedagen indtruffet væsentlige begivenheder, som har indflydelse på årsrapporten 2010/2011.

# Information til aktionærerne

## AKTIEKAPITAL

Selskabet har pr. 30. juni 2011 en aktiekapital på nominelt DKK 151.090.000. Aktierne er opdelt i klasser med 1.525 stk. A-aktier a nominelt DKK 10.000 og 13.584 stk. B-aktier a nominelt DKK 10.000. A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har en stemme hver.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.3 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

## UDBYTTEPOLITIK

Selskabet fastholder sin strategi om ikke at udbetale udbytte. Strategien vil blive vurderet årligt forud for generalforsamlingen.

## EJERFORHOLD

Følgende aktionærer har på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af årsrapporten over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder:

Vector Investment ApS

Investeringselskabet af 18.02.04 ApS under konkurs

SH Interfinans ApS

# Risici

Risikostyring er en del af selskabets strategi for at sikre høj indtjening. Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. De overordnede rammer vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapporteringen fra bl.a. selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration.

Efter erhvervelsen af ejendomsporteføljen vurderes koncernen i dag at være eksponeret for nedenstående risici:

## DRIFTSRISICI

Koncernens løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

## LEJEINDTÆGTER

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første antallet af tomme lejemål og for det andet udviklingen i lejeniveauet. Det bemærkes, at en udlejer ikke har et retskrav på regulering af huslejen, fordi omkostningerne er steget. Afholdelse af de planlagte omkostninger til modernisering og forbedring forventes at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser, ud over hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

Eventuelle fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

## VEDLIGEHOJDELSE OG FORBEDRINGER

Det vurderes, at den planlagte vedligeholdelse er nødvendig og tilstrækkelig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til forbedring og modernisering, og disse udgifter skal medvirke til en positiv udvikling af lejeindtægten i form af mindre antal ledige lejemål og højere huslejeniveau samt ejendomsporteføljens generelle værdistigning.

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære den budgetterede lejeindtægt, vil der være en risiko

for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducere lejeindtægter.

## DRIFTSOMKOSTNINGER

Udviklingen i driftsomkostningerne er påvirket af det almindelige prisniveau samt antallet af ledige lejemål.

## MARKEDSRISICI

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et markedsbestemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på den forventede refinansiering af 1. prioritetslånene, jf. nedenfor. Ledelsen følger udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke risikoafdækkes.

## VALUTARISICI

Koncernen er udelukkende eksponeret for valutarisici for eventuelt skyldigt udbytte, idet udbytte på aktierne skal betales i DKK. Koncernens øvrige aktiver og passiver samt det løbende cash flow opgøres i EUR.

## RENTERISICI

Prioritetsfinansieringen er variabelt forrentet. Det er koncernens politik at afdække alle variabelt forrentede lån med renteswaps (variabel til fast). Der er indgået renteswaps, hvorved renten er låst fast. Renteswaps er indgået med samme løbetid som de lån, de relaterer sig til.

## LIKVIDITETSRISICI

Der er til en del af 1. prioritetslånene knyttet betingelser omkring forholdet mellem lejeindtægter og rentekomkostninger. Såfremt forholdet ikke overholdes skal der



ske deponering af forskelsbeløbet. I en del af lånene indgår endvidere betingelse vedrørende forholdet mellem restgæld og en af banken vurderet markedsværdi pr. 1. august 2010.

1. prioritetslånene skal refinansieres i perioden 2012 til 2017. Såfremt lånene ikke kan refinansieres vil det have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

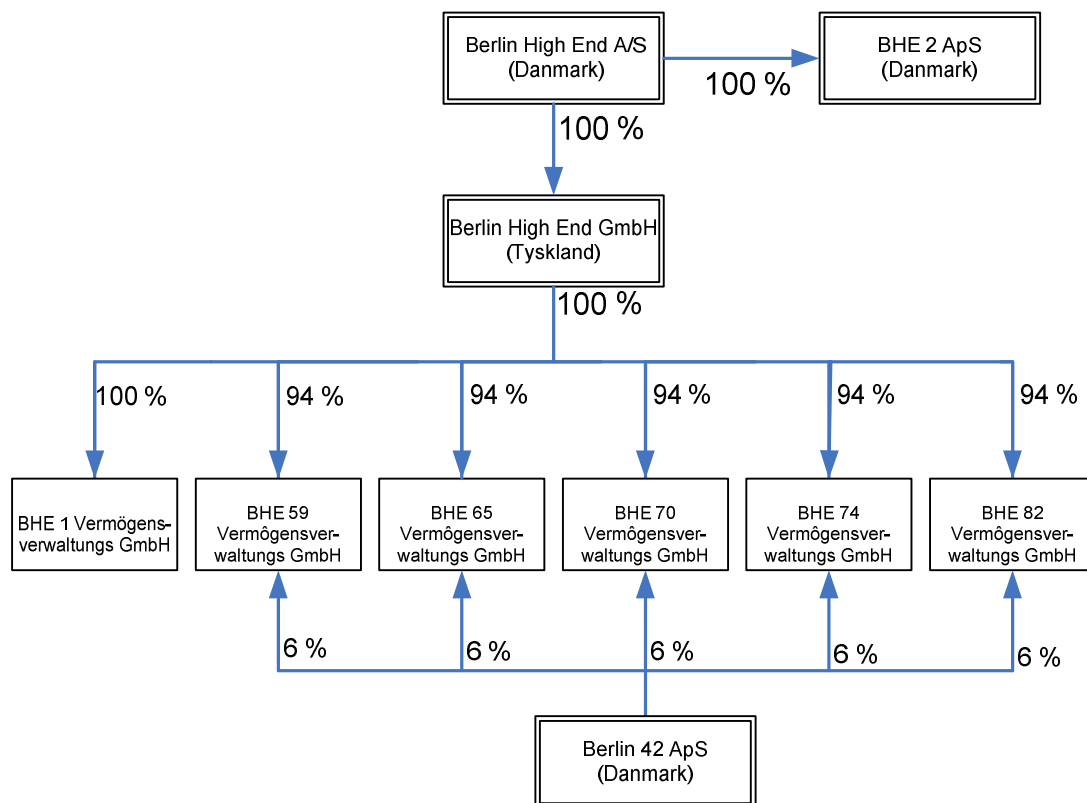
#### POLITISKE RISICI, SKAT OG AFGIFTER

En del af ejendomsporteføljen er erhvervet ved, at de hidtidige ejere har solgt 94% af selskaberne til det helejede datterselskab Berlin High End GmbH.

Ejendomsoverdragelse af ejendomme er i Berlin belagt med en overdragelsesafgift på 4,5% af handelsværdien. Overdragelsesafgiften skal betales af køber. Såfremt kun 94% af ejerskabet til ejendomsporteføljen overdrages, skal der ifølge gældende praksis ikke betales overdragelsesafgift.

Myndighederne kan i en periode på fire år efter erhvervelsen ændre denne praksis.

## Koncernstruktur pr. 30. juni 2011



Der er knyttet begrænsede økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til aktier og kommanditanparter ejet af Berlin 42 ApS (Danmark), og Berlin High End A/S (Danmark) har en løbende option på køb af anparterne for EUR 5.250.

# Selskabsoplysninger

Berlin High End A/S  
c/o Nielsen Nørager Advokatfirma  
Frederiksberggade 16  
1459 København K

CVR-nr.: 29 19 56 92

Stiftet: 2. december 2005  
Hjemsted: København, Danmark  
Regnskabsår: 1. juli - 30. juni

## BESTYRELSE

Frantz Palludan  
Arve Nilsson  
Robert Kristiansen  
Jørn Bolding

## DIREKTION

Jon Svenningsen

## REVISION

PricewaterhouseCoopers  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling  
afholdes 12. oktober 2011

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2010 - 30. juni 2011 for Berlin High End A/S.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncer-

nens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2010/11.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København 26. september 2011.

## DIREKTION

Jon Svenningsen

## BESTYRELSE

Frantz Palludan  
Bestyrelsesformand

Arve Nilsson

Robert Kristiansen

Jørn Bolding  
Næstformand

# Den uafhængige revisors påtegning

## TIL AKTIONÆRERNE I BERLIN HIGH END A/S

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2010 – 30. juni 2011. Årsregnskabet og koncernregnskabet omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Ledelsesberetningen, der ikke er omfattet af revisionen, aflægges efter årsregnskabsloven.

## LEDELSENS ANSVAR

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ansvar omfatter endvidere valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet og koncernregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet og koncernregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og koncernregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og koncernregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab og koncernregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandling, der er pas-

sende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og koncernregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2010 - 30. juni 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet og koncernregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og koncernregnskabet.

København, 26. september 2011

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Wiinholt

statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer

statsautoriseret revisor

# Resultatopgørelse 1. juli 2010 - 30. juni 2011

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2010/2011	2009/2010	Note	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Nettoomsætning	31.098	29.892
-95	0	Driftsomkostninger	-5.137	-4.038
-624	-577	Administrationsomkostninger	-1.967	-2.121
-1.079	-1.110	2 Personaleomkostninger	-1.185	-1.110
-1.798	-1.687	Resultat af ordinær primær drift	22.809	22.623
0	0	Andre driftsindtægter	2.719	1.871
-1.798	-1.687	Resultat før finansielle poster og dagsværdiregulering	25.528	24.494
31.423	30.777	Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
2.479	2.775	3 Finansielle indtægter	151	331
-1	-15	4 Finansielle omkostninger	-19.369	-20.012
32.103	31.850	Resultat før dagsværdiregulering og skat	6.310	4.813
0	0	6 Dagsværdiændring på ejendomme	25.793	27.037
32.103	31.850	Resultat før skat	32.103	31.850
-7	0	5 Skat af årets resultat	-7	0
32.096	31.850	Årets resultat	32.096	31.850
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
32.096	31.850	Overført til overført resultat	32.096	31.850
32.096	31.850		32.096	31.850

# Balance pr. 30. juni 2011

## AKTIVER

Moderselskabet			Koncernen	
30. juni 2011	30. juni 2010		30. juni 2011	30. juni 2010
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	6 Investeringsejendomme	539.861	511.427
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>539.861</b>	<b>511.427</b>
124.301	59.232	7 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
0	0	8 Andre værdipapirer og kapitalandele	80	80
<b>124.301</b>	<b>59.232</b>	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>80</b>	<b>80</b>
<b>124.301</b>	<b>59.232</b>	<b>Anlægsaktiver</b>	<b>539.941</b>	<b>511.507</b>
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	706	608
37.213	58.909	Tilgodehavende dattervirksomheder	0	0
0	0	9 Andre tilgodehavender	845	559
124	87	Periodeafgrænsningsposter	162	87
<b>37.337</b>	<b>58.996</b>	<b>Tilgodehavender</b>	<b>1.713</b>	<b>1.254</b>
<b>13.380</b>	<b>10.022</b>	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>20.363</b>	<b>21.680</b>
<b>50.717</b>	<b>69.018</b>	<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>22.076</b>	<b>22.934</b>
<b>175.018</b>	<b>128.250</b>	<b>Aktiver</b>	<b>562.017</b>	<b>534.441</b>

# Balance pr. 30. juni 2011

## PASSIVER

Mодerselskabet			Koncernen	
30. juni 2011	30. juni 2010		30. juni 2011	30. juni 2010
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
151.090	151.090	11 Aktiekapital	151.090	151.090
22.735	-23.860	Overført resultat	22.735	-23.860
<b>173.825</b>	<b>127.230</b>	<b>Egenkapital</b>	<b>173.825</b>	<b>127.230</b>
0	0	12 Gæld til kreditinstitutter	347.822	326.092
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>347.822</b>	<b>326.092</b>
0	0	12 Gæld til kreditinstitutter	1.079	25.645
0	0	Leverandører	848	3.255
7	0	Selskabsskat	7	0
1.164	1.020	Anden gæld	6.860	6.287
0	0	10 Afledte finansielle instrumenter	31.147	45.477
22	0	Gæld dattervirksomheder	0	0
0	0	Periodeafgrænsningsposter	429	455
<b>1.193</b>	<b>1.020</b>	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>40.370</b>	<b>81.119</b>
<b>1.193</b>	<b>1.020</b>	<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>388.192</b>	<b>407.211</b>
<b>175.018</b>	<b>128.250</b>	<b>Passiver</b>	<b>562.017</b>	<b>534.441</b>



# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
<b>Koncernen</b>	tkr.	tkr.	tkr.
1. juli 2010	151.090	-23.860	127.230
Årets resultat 2010/11		32.096	32.096
Dagsværdiregulering af renteswaps		14.330	14.330
Valutakursregulering		169	169
<b>30. juni 2011</b>	<b>151.090</b>	<b>22.735</b>	<b>173.825</b>

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
<b>Moderselskabet</b>	tkr.	tkr.	tkr.
1. juli 2010	151.090	-23.860	127.230
Årets resultat 2010/11		32.096	32.096
Valutakursregulering		169	169
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder		14.330	14.330
<b>30. juni 2011</b>	<b>151.090</b>	<b>22.735</b>	<b>173.825</b>

# Pengestrømsopgørelse

Moterselskabet			Koncernen	
2010/2011	2009/2010		2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
32.096	31.850	Årets resultat	32.096	31.850
0	0	Dagsværdiændring på ejendomme	-25.793	-27.037
-31.423	-30.777	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
-2.480	-2.790	Finansielle poster, netto	19.218	19.681
21.659	-17.537	13 Ændring i tilgodehavender	-459	-152
173	-53	14 Ændring i kortfristet gæld	-1.853	-3.657
2.479	2.775	Renteindbetalinger	151	331
1	15	Renteudbetalinger	-19.369	-20.012
22.505	-16.517	Pengestrømme fra driftsaktivitet	3.991	1.004
0	0	Køb af materielle anlægsaktiver	-1.961	-20.071
-19.147	-125	Køb af kapitalandele i dattervirksomheder	0	-80
-19.147	-125	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1.961	-20.151
0	0	Afdrag på lån	-3.303	-607
0	0	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-3.303	-607
3.358	-16.642	Periodens pengestrømme	-1.273	-19.754
10.022	26.664	Likvider primo	21.680	41.530
0	0	Valutakursreguleringer	-44	-96
13.380	10.022	Likvider ultimo	20.363	21.680

# Noter

## **Oversigt over noter**

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Personaleomkostninger
Note 3	Finansielle indtægter
Note 4	Finansielle omkostninger
Note 5	Indkomstskatter
Note 6	Investeringsejendomme
Note 7	Kapitalandele i dattervirksomheder
Note 8	Værdipapirer og andre kapitalandele
Note 9	Andre tilgodehavender
Note 10	Afledte finansielle instrumenter
Note 11	Aktiekapital
Note 12	Langfristede forpligtelser
Note 13	Ændring i tilgodehavender
Note 14	Ændring i kortfristet gæld
Note 15	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Note 16	Kontraktlige forpligtelser
Note 17	Nærtstående parter og ejerforhold

## Note 1

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten 2010/2011 for Berlin High End A/S (koncernen og moderselskabet) er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B, samt udvalgte bestemmelser for regnskabsklasse C.

### Væsentlig regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

#### Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

Berlin High End A/S har valgt at måle investeringsejendomme til dagsværdi. Koncernen kunne alternativt have valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostpris. Valget har betydning for resultatopgørelsen, idet årets resultat bliver påvirket af ændringer i dagsværdien i perioden. Havde koncernen valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostprisen, ville resultatopgørelsen have været påvirket af eventuelle af- og nedskrivninger på ejendommene. Medfører måling til dagsværdi en højere regnskabsmæssig værdi af investeringsejendommene, end hvis disse var målt med udgangspunkt i kostprisen, vil dette betyde, at virksomhedens egenkapital forøges.

#### Vurdering af dagsværdien af investeringsejendomme

Den bedste fastlæggelse af dagsværdi for investeringsejendomme sker ved anvendelse af aktuelle priser i et aktivt marked for tilsvarende investeringsejendomme. I mangel af en sådan information bestemmes dagsværdien inden for et interval af sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien.

Sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommens forventede løbende afkast, vedligeholdelsestand og afkastkrav.

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 30.

juni 2011 vurderet af det uafhængige valuarfirma Jones Lang LaSalle Ved fastlæggelsen af dagsværdien anvendes disse metoder:

- Kapitaliseret indtjeningsværdi for hver ejendom, hvor en ejendoms værdi fastlægges ud fra det overskud, den forventes vedvarende at kunne generere, og den forventede levetid for ejendommen.
- Sammenlignelighedsværdier for tidligere salg af større grupper af ejendomme, hvor der samtidig tages hensyn til udviklinger i markedet (renten og forholdet mellem udbud og efterspørgsel).

#### GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflæg-

ges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

#### KONSOLIDERINGSPRAKSIS

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Berlin High End A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Herunder fradrages eventuelle besluttede omstrukturingshensættelser vedrørende den overtagne virksomhed. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid, dog højst over 20 år. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter som negativ goodwill. Beløb, der kan henføres til for-

ventede tab eller omkostninger, indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund herfor, realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventede tab eller omkostninger, indregnes et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger.

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

#### OMREGNING AF FREMMED VALUTA

##### **Funktional valuta og præsentationsvaluta**

De poster, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktional valuta). For de tyske dattervirksomheder samt for moderselskabet er den funktionelle valuta EUR. Årsrapporten præsenteres i DKK (præsentationsvaluta) ud fra hensynet til, at selskabet overvejende har danske aktionærer.

##### **Transaktioner i fremmed valuta**

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

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

## POSTER I BALANCEN

### **Investeringsjendomme**

Investeringsjendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Renteomkostninger på lån indregnes ikke i kostprisen i opførelses- og ombygningsperioder. Efter første indregning måles investeringsjendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsjendomme indregnes i resultatopgørelsen.

### **Forudbetalinger investeringsjendomme**

Forudbetalinger på investeringsjendomme måles til kostpris. Den regnskabsmæssige værdi af forudbetalinger i investeringsjendomme gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med

udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i de tilknyttede virksomheder.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

### **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele under finansielle anlægsaktiver omfatter aktiver, der indregnes til kostpris.

### **Afledte finansielle instrumenter**

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af pengestrømme, indregnes i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af instrumentet. Tab eller gevinst, som knytter sig til den ineffektive del, indregnes i resultatopgørelsen. Beløb, som er akkumuleret under egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen i den periode, hvor den afdækkede transaktion påvirker resultatopgørelsen.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, 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 opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger. Tilgodehavender omfatter Tilgodehavender fra udlejning samt Andre tilgodehavender.

### **Egenkapital**

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

Udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i årsrapporten i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

### **Lån**

Lån indregnes ved optagelse til det modtagne provenue med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lånene til dagsværdi, mens årets kursregulering vises under henholdsvis finansielle indtægter eller finansielle omkostninger

Lån klassificeres som kortfristede gældsforpligtelser, medmindre koncernen har en ubetinget ret til at udskyde indfrielse af gælden i mindst et år fra balancedagen. Lån omfatter Gæld til kreditinstitutter, Mellemværende med dattervirksomheder, Leverandører samt Anden gæld.

### **Udskudt skat**

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskattingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

### **Hensatte forpligtelser**

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

## **POSTER I RESULTATOPGØRELSEN**

### **Nettoomsætning**

Nettoomsætning omfatter lejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag efter eliminering af koncerninterne transaktioner.

Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, som lejen vedrører.

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

### **Driftsomkostninger**

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse samt ejendomsadministration.

### **Salgs- og marketingomkostninger**

Salgs- og marketingomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med salg og markedsføring, herunder genudlejning af tomme lejemål.

### **Administrationsomkostninger**

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen.

### **Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder**

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivninger på goodwill under posten indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder.

### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer samt låneomkostninger til kreditinstitutter.

### **Værdiændringer på ejendomme**

Ændringer i dagsværdien af koncernens investerings-ejendomme indregnes løbende i resultatopgørelsen.

### **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante resultatposter som nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver, finansielle aktiver samt virksomhedssammenslutninger.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

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

### **NØGLETAL**

Nøgletallene er beregnet således:

$$\text{ROIC (Afkastningsgrad)} = \frac{\text{Resultat af finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Egenkapitaldækning} = \frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Forrentning af egenkapital} = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$



Note

**2 Personalemkostninger**

Moterselskabet		Koncernen	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
1	1	1	1
Gennemsnitligt antal ansatte			

Note

**3 Finansielle indtægter**

Moterselskabet		Koncernen	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
149	321	151	331
Renteindtægter banker			
2.330	2.454	0	0
Renteindtægter tilknyttede virksomheder			
<b>2.479</b>	<b>2.775</b>	<b>151</b>	<b>331</b>
I alt			

Note

**4 Finansielle omkostninger**

Moterselskabet		Koncernen	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	19.367	19.596
Prioritetsrenter			
0	9	2	392
Renteudgifter banker			
1	6	0	15
Øvrige renteomkostninger			
0	0	0	9
Valutakursregulering			
1	15	19.369	20.012
I alt			

Note

**5 Indkomstskatter**

Moterselskabet		Koncernen	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
-7	0	-7	0
Årets aktuelle skat			
0	0	0	0
Årets udskudte skat			
-7	0	-7	0
Årets skat i alt			

Koncernen har et skatteaktiv der ikke er indregnet, da anvendelsesmuligheden ikke anses for at være aktuel inden for en kortere årrække. Der er ikke knyttet et udløbstedspunkt til skatteaktivet.

Note

6 Investeringsejendomme

Moterselskabet		Koncernen	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	625.071	604.854
	Anskaffelsessum 1. juli		
0	0	831	146
	Valutakursregulering		
0	0	0	18.401
	Periodens tilgang		
0	0	1.961	1.670
	Tilgang som følge af forbedringer		
0	0	627.863	625.071
	Anskaffelsessum 30. juni		
0	0	-113.644	-140.648
	Dagsværdiændring 1. juli		
0	0	-151	-33
	Valutakursregulering		
0	0	25.793	27.037
	Periodens dagsværdiændring		
0	0	-88.002	-113.644
	Dagsværdiændring 30. juni		
0	0	539.861	511.427
	Bogført værdi 30. juni		

Ledelsesberetningen indeholder en beskrivelse af, hvorledes dagsværdien af investeringsejendomme fastlægges.

Ved markedsvurderingen pr. 30. juni 2011 er der anvendt en individuel fastsat lejemultipel i intervallet 14-20 (pr. 30. juni 2010: 14-19). For ejendomsporteføljen udgør den gennemsnitlige multipel pr. 30. juni 2011 17,34 (pr. 30. juni 2010: 16,85).

Ændring i skøn over lejemultiple for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen. I tabellerne nedenfor er angivet den samlede ændring i investeringsejendommene værdi, hvis lejemultiple ændres med +/- 1.

Ændring i lejemultipel	-1	basis	+1
Lejemultipel	16,34	17,34	18,34
Ændring i værdi DKK tkr.	-31.134	0	31.134
Dagsværdi DKK tkr.	508.727	539.861	570.995

**Note****7 Kapitalandele i dattervirksomheder**

<b>Moderselskabet</b>	2010/2011	2009/2010
	tkr.	tkr.
Kostpris 1. juli 2010	230.782	230.657
Periodens tilgang	19.147	125
Kostpris 30. juni 2011	249.929	230.782
Værdiregulering 1. juli 2010	-171.550	-186.885
Valutakursregulering	169	11
Årets resultat	31.423	30.777
Indregning af renteswap direkte på egenkapital	14.330	-15.453
Værdiregulering 30. juni 2011	-125.628	-171.550
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2011	124.301	59.232

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af Berlin High End GmbH med hjemsted i Hamburg Tyskland og 100% BHE 2 ApS med hjemsted i København, Danmark.

**Note****8 Andre værdipapirer og kapitalandele**

<b>Koncernen</b>	2010/2011	2009/2010
	tkr.	tkr.
Kostpris 1. juli 2010	80	0
Periodens tilgang	0	80
Kostpris 30. juni 2011	80	80
Værdiregulering 1. juli 2010	0	0
Periodens værdiregulering	0	0
Værdiregulering 30. juni 2011	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2011	80	80

**Note****9 Andre tilgodehavender**

<b>Moderselskabet</b>		<b>Koncernen</b>	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	0	338
	Fællesomkostninger		
0	0	845	221
	Andre tilgodehavender		
0	0	845	559
	I alt		

**Note****10 Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter består udelukkende af renteswaps (variabel til fast), som afdækker koncernens variabelt forrentede lån. Koncernen optager som udgangspunkt lån med variabel rente og ændrer denne til en fast rente ved indgåelse af renteswaps. Koncernen har fundet denne fremgangsmåde billigere end at optage fastforrentede lån.

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter:

<b>Koncernen</b>	30. juni 2011 tkr.	30. juni 2010 tkr.
Renteswaps (variabel til fast)	-31.147	-45.477

30. juni 2011 er følgende lån afdækket (koncern):

Lån	Lån hovedstol teur	Udløb	Swap hovedstol teur	Udløb	Afgiven rente incl. margin
EUROHYPO	13.050	31-08-2017	13.050	31-08-2017	5,47%
EUROHYPO	6.900	31-08-2017	9.600	31-08-2017	5,09%
Landesbank Berlin	8.050	31-12-2012	8.050	31-12-2012	5,53%
EUROHYPO	4.560	31-08-2017	4.560	31-08-2017	5,61%
EUROHYPO	11.450	31-08-2017	11.450	31-08-2017	5,53%

Variabel rentesats for alle indgåede låneaftaler er EURIBOR 3 M + margin.

Variabel rentesats for alle indgåede SWAP-aftaler er EURIBOR 3 M.

**Note****11 Aktiekapital**

Udstedte aktier

A-aktier	tkr.
Stiftelse	500
Kontant kapitalforhøjelse 2007/2008	14.750
30. juni 2011	15.250

Udstedte aktier

B-aktier	tkr.
Stiftelse	0
Kontant kapitalforhøjelse 2007/2008	121.520
Kontant kapitalforhøjelse 2008/2009	14.320
30. juni 2011	135.840

**Note****12 Langfristede forpligtelser**

Forfaldstider for lang- og kortfristet gæld

<b>Moderselskabet</b>		<b>Koncernen</b>	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	1.079	25.645
	Mellem 0 og 1 år		
0	0	64.087	61.490
	Mellem 1 og 5 år		
0	0	283.735	264.602
	Mere end 5 år		
0	0	348.901	351.737
	Gældsforpligtelser i alt		

**Note****13 Ændring i tilgodehavender**

<b>Moderselskabet</b>		<b>Koncernen</b>	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
-37	-87	-75	76
	Periodeafgrænsningsposter		
0	0	-98	-30
	Tilgodehavende fra udlejning		
21.696	-17.526	0	0
	Tilgodehavende dattervirksomheder		
0	76	-286	-198
	Andre tilgodehavender		
21.659	-17.537	-459	-152
	I alt		

**Note****14 Ændring i kortfristet gæld**

<b>Moderselskabet</b>		<b>Koncernen</b>	
2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	-26	136
	Periodeafgrænsningsposter		
0	0	-2.407	734
	Leverandører		
22	0	0	0
	Gæld dattervirksomheder		
144	-53	573	-4.527
	Anden gæld		
7	0	7	0
	Selskabsskat		
173	-53	-1.853	-3.657
	I alt		

**Note****15 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

Koncernens ejendomme med en regnskabsmæssig værdi på 539.861 tkr. er pantsat til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på 348.901 tkr.

**Note**

**16 Kontraktlige forpligtelser**

Koncernen har kun indgået kontraktlige forpligtelser, som er sædvanlige for et ejendomsselskab.

**Note**

**17 Nærtstående parter og ejerforhold**

**Nærtstående parter**

Koncernens nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse og direktion samt disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlig indflydelse.

Udover normalt vederlag til direktion og bestyrelse, har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med nærtstående parter.

**Ejerforhold**

Der henvises til ledelsesberetningen under afsnittet information til aktionærer.