

---

# *Berlin High End A/S*

## Årsrapport for 2011/12

---

CVR-nr. 29 10 56 92

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den / 2012

Dirigent



# Indholdsfortegnelse

Side

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors erklæringer 2

## **Ledelsesberetning**

Selskabsoplysninger 4

Koncernoversigt 5

Hoved- og nøgletal 6

Beretning 7

## **Koncern- og årsregnskab**

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni 14

Balance 30. juni 15

Egenkapitalopgørelse 17

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni 18

Noter til årsrapporten 19

Regnskabspraksis 27

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2011 - 30. juni 2012 for Berlin High End A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2012 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2011/12.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. september 2012

## Direktion

Jon Svenningsen

## Bestyrelse

Frantz Palludan  
formand

Jørn Bolding  
næstformand

Arve Nilsson

Robert Kristiansen

# Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Berlin High End A/S

## Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2011 - 30. juni 2012, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

## Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab og et koncernregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

## Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet og koncernregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet og koncernregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet og koncernregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og koncernregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens 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 2012 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2011 - 30. juni 2012 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

# Den uafhængige revisors erklæringer

## 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, den 24. september 2012

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Erik Stener Jørgensen  
statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer  
statsautoriseret revisor

## Selskabsoplysninger

### Selskabet

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

Telefon: Telefon  
Telefax: Telefax  
E-mail: berlin.highend@gmail.com  
Hjemmeside: www.berlinhighend.dk

CVR-nr.: 29 10 56 92  
Regnskabsperiode: 1. juli - 30. juni  
Stiftet: 2. december 2005  
Regnskabsår: 7. regnskabsår  
Hjemstedskommune: København

### Bestyrelse

Frantz Palludan, formand  
Jørn Bolding  
Arve Nilsson  
Robert Kristiansen

### Direktion

Jon Svenningsen

### Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

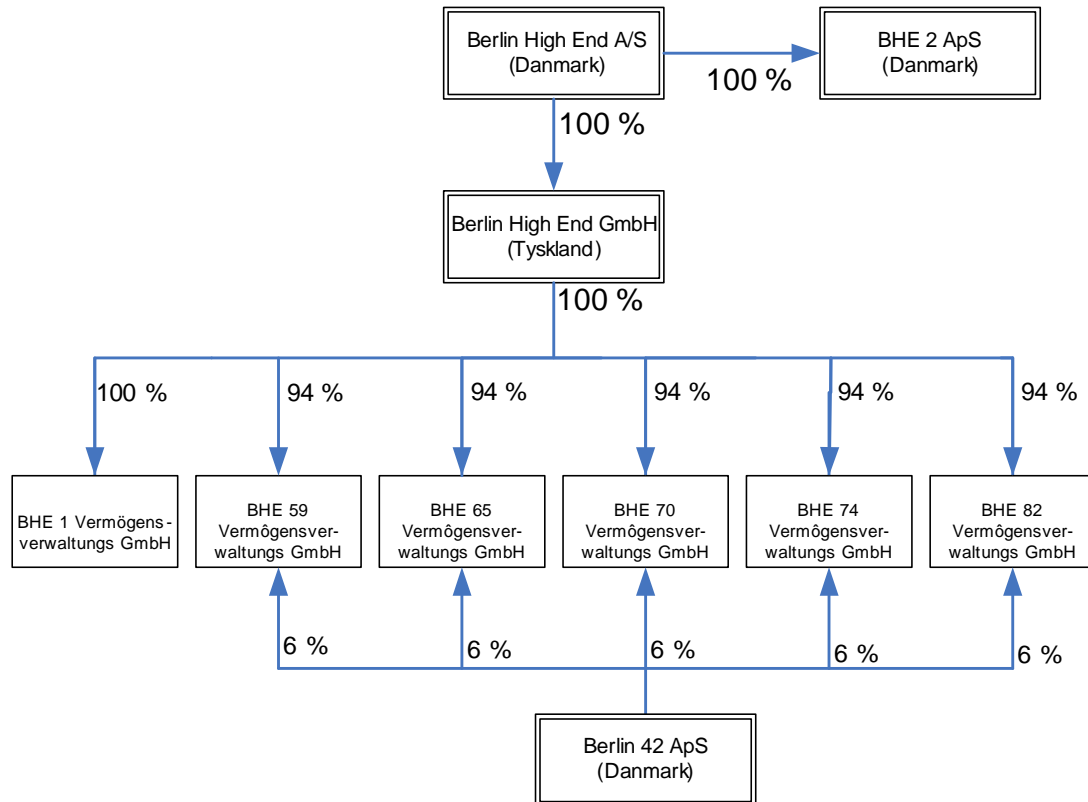
### Advokat

Nielsen Nørager Advokatfirma  
Frederiksberggade 16  
1459 København K

### Pengeinstitut

Nykredit Bank, City Erhverv  
Ny Østergade 25  
1101 København K

# Koncernoversigt



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.

## Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

|  | <b>Koncern</b> |         |         |         |          |
|--|----------------|---------|---------|---------|----------|
|  | 2011/12        | 2010/11 | 2009/10 | 2008/09 | 2007/08  |
|  | TDKK           | TDKK    | TDKK    | TDKK    | TDKK     |
| <b>Hovedtal</b>                              |                |         |         |         |          |
| <b>Resultat</b>                              |                |         |         |         |          |
| Nettoomsætning                               | 28.887         | 31.098  | 29.892  | 29.633  | 14.995   |
| Bruttofortjeneste                            | 61.403         | 52.506  | 52.641  | -10.495 | -95.610  |
| Resultat af ordinær primær drift             | 59.324         | 48.602  | 49.660  | -10.495 | -95.610  |
| Resultat før finansielle poster              | 60.112         | 51.321  | 24.494  | 14.537  | 11.582   |
| Resultat af finansielle poster               | -20.356        | -19.218 | 20.343  | 21.857  | 28.142   |
| Årets resultat                               | 38.217         | 32.096  | 31.850  | -31.175 | -129.061 |
| <b>Balance</b>                               |                |         |         |         |          |
| Balancesum                                   | 560.823        | 562.017 | 534.441 | 506.838 | 491.539  |
| Egenkapital                                  | 192.094        | 173.825 | 127.230 | 110.816 | 150.125  |
| <b>Pengestrømme</b>                          |                |         |         |         |          |
| Pengestrømme fra:                            |                |         |         |         |          |
| - driftsaktivitet                            | 4.418          | 3.480   | 1.004   | -1.488  | -12.967  |
| - investeringsaktivitet                      | 43.941         | -1.961  | -20.151 | -24.621 | -573.505 |
| heraf investering i materielle anlægsaktiver | -1.733         | -1.961  | -20.071 | -24.621 | -559.827 |
| - finansieringsaktivitet                     | -43.513        | -2.836  | -607    | 54.463  | 599.081  |
| Årets forskydning i likvider                 | 4.846          | -1.317  | -19.754 | 28.354  | 12.609   |
| <br>   |                |         |         |         |          |
| Antal medarbejdere                           | 1              | 1       | 1       | 1       | 0        |
| <b>Nøgletal i %</b>                          |                |         |         |         |          |
| Afkastningsgrad                              | 10,7%          | 9,1%    | 4,6%    | 2,9%    | 2,4%     |
| Soliditetsgrad                               | 34,3%          | 30,9%   | 23,8%   | 21,9%   | 30,5%    |
| Forrentning af egenkapital                   | 20,9%          | 21,3%   | 26,8%   | -23,9%  | -171,4%  |
| Indre værdi pr. aktie                        | 12,714         | 11,505  | 8,421   | 7,334   | 10,976   |
| Tomgang, lejeværdi                           | 2,82%          | 4,00%   | 3,10%   | 2,80%   | 2,60%    |
| Tomgang, kvm                                 | 2,48%          | 3,80%   | 3,50%   | 3,40%   | 3,00%    |



## 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, hvor der er gode muligheder for en positiv udvikling i lejeniveauet. 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            | 4.687.048            |
| Schorlemer Allee 1,3,5        | Steglitz        | 4.361         | 45             | 3.004.598            |
| Landhausstr. 31               | Wilmersdorf     | 2.126         | 30             | 1.379.582            |
| Holbeinstr. 17, 17A, 17B      | Lichterfelde    | 3.751         | 36             | 2.748.275            |
| Mansfelder Str. 3             | Wilmersdorf     | 839           | 7              | 789.009              |
| Machnower Str. 11             | Zehlendorf      | 1.458         | 20             | 940.991              |
| Buchholzer Str. 1             | Prenzlauer Berg | 1.373         | 24             | 822.821              |
| Cotheniusstr. 3               | Prenzlauer Berg | 4.589         | 46             | 2.567.200            |
| Prenzlauer Allee 52           | Prenzlauer Berg | 3.259         | 33             | 2.315.767            |
| Merseburger Str. 5            | Schöneberg      | 2.464         | 37             | 1.545.688            |
| Corinthstr. 54                | Friedrichshain  | 1.197         | 15             | 593.112              |
| Schönfließer Str. 5           | Prenzlauer Berg | 1.983         | 32             | 1.189.573            |
| Knesebeckstr. 93/Goethestr. 4 | Charlottenburg  | 2.053         | 27             | 2.158.077            |
| Schillerstr. 20               | Charlottenburg  | 2.080         | 19             | 1.413.047            |
|                               |                 | <u>39.247</u> | <u>533</u>     | <u>26.154.786</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 finansieret via egenkapital og første prioritets-lån i tyske pengeinstitutter. Restgælden på første prioritets-låne udgør 273 mio. kr., hvoraf 99% er rentesikret ved tilknyttede SWAP kontrakter, således at renten er fast over lånenes løbetid. Renten på de fast forrentede lån ligger mellem 5,09% og 5,61%. De fleste af de fastforrentede lån udløber i 2017, mens et enkelt udløber i 2012 (med restgæld kr. 57,4 mio.). Den finansierende bank er indstillet på at forlænge lånet efter 2012. For så vidt angår de øvrige lån, skal der for størstedelens vedkommende betales afdrag efter udgangen af 2012.

## Beretning

Ved stiftelsen havde Berlin High End A/S en strategi om at gå målrettet efter at opkøbe centralt beliggende ejendomme med potentiale for udstykning og udvikling (primært taglejligheder). 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. Selskabet forventer dog, at et eventuelt udstykningspotentiale vil blive reflekteret i ejendommens markedsværdi. 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

Tyskland havde i modsætning til mange andre lande ikke forud for finanskrisen oplevet voldsomme prisstigninger på fast ejendom, og boligmarkedet i Berlin var derfor umiddelbart godt rustet til at modstå finanskrisen: kvadratmeterpriserne lå typisk under byggeomkostningerne og fandtes ikke lavere blandt de industrialiserede landes hovedstæder. Ligeledes var lejeniveauet lavt i forhold til andre europæiske hovedstæder. Berlin har derfor ikke oplevet så store svingninger, som andre markeder har.

Lovgivningen giver mulighed for en dynamisk udvikling i lejeniveauet dels ved hjælp af indeksregulering og dels ved hjælp af 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.

## Beretning

Forud for finanskrisen i 2008 var priserne på fast ejendom i Berlin steget på grund af efterspørgsel på vegne af udenlandske investorer. Da finanskrisen indtrådte stoppede denne efterspørgsel. Der kom dog hurtigt gang i markedet igen – dog har efterspørgslen siden 2008 primært været drevet af velhavende tyskere med ønske om at beskytte sig mod inflation. Siden 2009 er antallet af transaktioner vokset støt. Ikke overraskende er priserne fulgt med: Efter et fald i 2008, hvor udenlandske investorer var tvunget til at sælge i et tilfrosset finansieringsmarked, har priserne udviklet sig positivt. Siden 2008/2009 har Berlin High End således konstateret værdistigninger på 5% årligt, og ifølge Jones Lang Lasalle repræsenterer stigningerne den generelle udvikling i markedet. Priserne er således i mange tilfælde tilbage på niveauet før finanskrisen.

### ÅRETS RESULTAT

Årets resultat er 38,2 mio. kr., hvilket er 6,1 mio. kr. bedre end 2010/2011.

Selskabets årsomsætning blev på 28,9 mio. kr. Nedgangen på 2,2 mio. kr. i forhold til 2010/2011 skyldes frasalg. Lejeindtægter relateret til den frasolgte ejendom Kurfürstendamm udgjorde 23% af selskabets samlede lejeindtægter på årsbasis. Ejendommen blev afhændet til 14 mio. kr. over den regnskabsmæssige værdi. Justeret herfor er der tale om en stigning i overensstemmelse med forventningerne. Drifts- og administrationsomkostninger er steget primært som følge af reovering og rådgivning. Bruttofortjenesten for året udgør 20,7 mio. kr.

Årets værdiregulering er udført på baggrund af en ekstern vurdering af selskabets ejendomme fra Jones Lang Lasalle. Værdireguleringen udgør 40,7 mio. kr., hvoraf 14 mio. kr. kan henføres til fortjeneste på solgt ejendom og 26,8 mio. kr. kan henføres til dags-værdiregulering, kursregulering og forbedring. 60% af dagsværdireguleringen kan tillægges stigende lejeniveau, mens de resterende 40% er udtryk for, at markedsværdien er steget.

Egenkapitalen er øget med 18,3 mio. kr. til 192,1 mio. kr., idet den negative værdi af selskabets SWAP kontrakter er øget med 20,4 mio. kr. i forhold til året tidligere.

Pr. 30. juni 2012 udgjorde selskabets kortfristede gæld til kreditinstitutioner mv. kr. 90,8 mio. Dette skyldes, at et af selskabets lån med restgæld 58,2 mio. kr. forfalder ultimo 2012. Efter skæringsdagen er der optaget forhandlinger med den finansierende bank, der er indstillet på at forlænge lånet efter ultimo 2012. Endvidere er der under posten kortfristet gæld til kreditinstitutioner midlertidigt lån, der har finansieret selskabets køb af en rentebærende og pantebrevssikret fordring mod et ejendomsselskab i Berlin. Den pågældende mellemfinansiering vil blive indfriet inden udgangen af 2012 via provenu fra forventet ejendomssalg. Der er således en handlingsplan for håndtering af den kortfristede gæld i det kommende regnskabsår.

Bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

## Beretning

### VIGTIGE BEGIVENHEDER

Selskabet har i foråret 2012 købt en rentebærende og ejerpantebrevssikret fordring mod et ejendomsselskab i Berlin. Det er hensigten i indeværende regnskabsår, at overtage aktierne i ejendomsselskabet og dermed bidrage til at øge den kritiske masse i Berlin High End koncernen.

### 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.

### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Efter regnskabsårets afslutning har selskabet solgt og afviklet ejendommen Knesebeckstr 93/Goethestr 4. Ejendommen er solgt for 39,6 mio. kr., hvilket svarer til vurderingsprisen i årsregnskabet.

Selskabet har den 13. september 2012 indgået aftale om køb af 94% af Griffin Flats Berlin Hamburg GmbH. Dette selskab og dets tre datterselskaber har i alt 57 ejendomme med et samlet udlejningsareal på 145.155 m<sup>2</sup>. Ledelsen vurderer, at der er et potentiale i den pågældende ejendomsportefølje, men dette forudsætter afholdelsen af store såvel ledelsesmæssige som økonomiske ressourcer.

# Beretning

## Information til aktionærerne

### AKTIEKAPITAL

Selskabet har pr. 30. juni 2012 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 stemme-rettigheeder:

Investeringselskabet af 18.02.04 ApS under konkurs

Vector Investment ApS

SH Interfinans ApS

FSV Invest ApS

Conzult ApS

# Beretning

## 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.

### VEDLIGEHODELSE 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 reducerede lejeindtægter.

### DRIFTSOMKOSTNINGER

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

# Beretning

## 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, valuta-kursudviklingen 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 risikofæddes.

## 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 renteomkostninger. 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.

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

## Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

|  | Note | Koncern         |                 | Moderselskab    |                 |
|--|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|  |      | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| <b>Nettoomsætning</b>                              |      | <b>28.887</b>   | <b>31.098</b>   | <b>0</b>        | <b>0</b>        |
| Andre driftsindtægter                              |      | 788             | 2.719           | 0               | 0               |
| Driftsomkostninger                                 |      | -4.455          | -5.137          | 0               | 0               |
| Administrationsomkostninger                        |      | -4.486          | -1.967          | -2.705          | -720            |
| <b>Bruttoresultat før værdireguleringer</b>        |      | <b>20.734</b>   | <b>26.713</b>   | <b>-2.705</b>   | <b>-720</b>     |
| Værdireguleringer af investerings-<br>ejendomme    | 1    | 40.669          | 25.793          | 0               | 0               |
| <b>Bruttoresultat efter værdireguleringer</b>      |      | <b>61.403</b>   | <b>52.506</b>   | <b>-2.705</b>   | <b>-720</b>     |
| Personaleomkostninger                              | 2    | -1.291          | -1.185          | -1.291          | -1.078          |
| <b>Resultat før finansielle poster</b>             |      | <b>60.112</b>   | <b>51.321</b>   | <b>-3.996</b>   | <b>-1.798</b>   |
| Indtægter af kapitalandele i<br>dattervirksomheder |      | 0               | 0               | 39.370          | 31.423          |
| Finansielle indtægter                              | 3    | 3.630           | 151             | 3.670           | 2.479           |
| Finansielle omkostninger                           | 4    | -23.986         | -19.369         | -827            | -1              |
| <b>Resultat før skat</b>                           |      | <b>39.756</b>   | <b>32.103</b>   | <b>38.217</b>   | <b>32.103</b>   |
| Skat af årets resultat                             | 5    | -1.539          | -7              | 0               | -7              |
| <b>Årets resultat</b>                              |      | <b>38.217</b>   | <b>32.096</b>   | <b>38.217</b>   | <b>32.096</b>   |

## Resultatdisponering

### Forslag til resultatdisponering

|                   |               |               |               |               |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Overført resultat | 38.217        | 32.096        | 38.217        | 32.096        |
|                   | <b>38.217</b> | <b>32.096</b> | <b>38.217</b> | <b>32.096</b> |



# Balance 30. juni

## Aktiver

|  | Note | Koncern         |                 | Moderselskab    |                 |
|--|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|  |      | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| Investeringsejendomme                        |      | 427.347         | 539.861         | 0               | 0               |
| <b>Materielle anlægsaktiver</b>              | 6    | <b>427.347</b>  | <b>539.861</b>  | <b>0</b>        | <b>0</b>        |
| Kapitalandele i dattervirksomheder           | 7    | 0               | 0               | 142.270         | 124.301         |
| Andre værdipapirer og kapitalandele          | 8    | 107.161         | 80              | 0               | 0               |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>             |      | <b>107.161</b>  | <b>80</b>       | <b>142.270</b>  | <b>124.301</b>  |
| <b>Anlægsaktiver</b>                         |      | <b>534.508</b>  | <b>539.941</b>  | <b>142.270</b>  | <b>124.301</b>  |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser  |      | 434             | 706             | 0               | 0               |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder |      | 0               | 0               | 80.414          | 37.213          |
| Andre tilgodehavender                        |      | 569             | 845             | 0               | 0               |
| Periodeafgrænsningsposter                    |      | 103             | 162             | 103             | 124             |
| <b>Tilgodehavender</b>                       |      | <b>1.106</b>    | <b>1.713</b>    | <b>80.517</b>   | <b>37.337</b>   |
| <b>Likvide beholdninger</b>                  |      | <b>25.209</b>   | <b>20.363</b>   | <b>2.729</b>    | <b>13.380</b>   |
| <b>Omsætningsaktiver</b>                     |      | <b>26.315</b>   | <b>22.076</b>   | <b>83.246</b>   | <b>50.717</b>   |
| <b>Aktiver</b>                               |      | <b>560.823</b>  | <b>562.017</b>  | <b>225.516</b>  | <b>175.018</b>  |

# Balance 30. juni

## Passiver

|   | Note | Koncern         |                 | Moderselskab    |                 |
|---|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|   |      | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| Selskabskapital                                   |      | 151.090         | 151.090         | 151.090         | 151.090         |
| Overført resultat                                 |      | 41.004          | 22.735          | 41.004          | 22.735          |
| <b>Egenkapital</b>                                | 9    | <b>192.094</b>  | <b>173.825</b>  | <b>192.094</b>  | <b>173.825</b>  |
| Gæld til kreditinstitutter                        |      | 214.525         | 347.822         | 0               | 0               |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>            |      | <b>214.525</b>  | <b>347.822</b>  | <b>0</b>        | <b>0</b>        |
| Gæld til kreditinstitutter mv.                    |      | 90.862          | 1.079           | 32.336          | 0               |
| Finansielle instrumenter                          | 11   | 51.517          | 31.669          | 0               | 0               |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser          |      | 803             | 847             | 0               | 0               |
| Gæld til tilknyttede virksomheder                 |      | 0               | 0               | 6               | 22              |
| Selskabsskat                                      |      | 1.547           | 7               | 7               | 7               |
| Anden gæld  |      | 8.938           | 6.339           | 1.073           | 1.164           |
| Periodeafgrænsningsposter                         |      | 537             | 429             | 0               | 0               |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>            |      | <b>154.204</b>  | <b>40.370</b>   | <b>33.422</b>   | <b>1.193</b>    |
| <b>Gældsforpligtelser</b>                         |      | <b>368.729</b>  | <b>388.192</b>  | <b>33.422</b>   | <b>1.193</b>    |
| <b>Passiver</b>                                   |      | <b>560.823</b>  | <b>562.017</b>  | <b>225.516</b>  | <b>175.018</b>  |
| Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser | 10   |                 |                 |                 |                 |
| Finansielle instrumenter                          | 11   |                 |                 |                 |                 |
| Nærtstående parter og ejerforhold                 | 12   |                 |                 |                 |                 |

# Egenkapitalopgørelse

## Koncern

|   | Selskabskapital | Overført      | I alt          |
|---|-----------------|---------------|----------------|
|   | TDKK            | resultat      | TDKK           |
|   |                 | TDKK          | TDKK           |
| Egenkapital 1. juli                                     | 151.090         | 22.735        | 173.825        |
| Valutakursregulering                                    | 0               | 422           | 422            |
| Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo  | 0               | 31.147        | 31.147         |
| Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo | 0               | -51.517       | -51.517        |
| Årets resultat  | 0               | 38.217        | 38.217         |
| <b>Egenkapital 30. juni</b>                             | <b>151.090</b>  | <b>41.004</b> | <b>192.094</b> |

## Moderselskab

|   |                |               |                |
|---|----------------|---------------|----------------|
| Egenkapital 1. juli                                     | 151.090        | 22.735        | 173.825        |
| Valutakursregulering                                    | 0              | 422           | 422            |
| Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo  | 0              | 31.147        | 31.147         |
| Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo | 0              | -51.517       | -51.517        |
| Årets resultat  | 0              | 38.217        | 38.217         |
| <b>Egenkapital 30. juni</b>                             | <b>151.090</b> | <b>41.004</b> | <b>192.094</b> |

## Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

|  | Note | Koncern        |               |
|--|------|----------------|---------------|
|  |      | 2011/12        | 2010/11       |
|  |      | TDKK           | TDKK          |
| Årets resultat                                       |      | 38.217         | 32.096        |
| Reguleringer   | 13   | -16.713        | -6.939        |
| Ændring i driftskapital                              | 14   | 3.264          | -2.453        |
| <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> |      | <b>24.768</b>  | <b>22.704</b> |
| Renteindbetalinger og lignende                       |      | 3.629          | 151           |
| Renteudbetalinger og lignende                        |      | -23.979        | -19.375       |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>              |      | <b>4.418</b>   | <b>3.480</b>  |
| Køb af materielle anlægsaktiver                      |      | -1.733         | -1.961        |
| Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.                |      | -107.082       | 0             |
| Salg af materielle anlægsaktiver                     |      | 152.756        | 0             |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>        |      | <b>43.941</b>  | <b>-1.961</b> |
| Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter        |      | -75.849        | -2.836        |
| Optagelse af gæld til kreditinstitutter              |      | 32.336         | 0             |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>       |      | <b>-43.513</b> | <b>-2.836</b> |
| <b>Ændring i likvider</b>                            |      | <b>4.846</b>   | <b>-1.317</b> |
| Likvider 1. juli                                     |      | 20.363         | 21.680        |
| <b>Likvider 30. juni</b>                             |      | <b>25.209</b>  | <b>20.363</b> |
| Likvider specificeres således:                       |      |                |               |
| Likvide beholdninger                                 |      | 25.209         | 20.363        |
| <b>Likvider 30. juni</b>                             |      | <b>25.209</b>  | <b>20.363</b> |

# Noter til årsrapporten

|  | Koncern         |                 | Moderselskab    |                 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|  | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| <b>1 Værdireguleringer af investeringsejendomme</b>                                  |                 |                 |                 |                 |
| Værdireguleringer af investerings-<br>ejendomme som følge af drifts-<br>forbedringer | 26.821          | 25.793          | 0               | 0               |
| Avance ved salg af ejendomme   | 13.848          | 0               | 0               | 0               |
|  | <b>40.669</b>   | <b>25.793</b>   | <b>0</b>        | <b>0</b>        |
| <b>2 Personaleomkostninger</b>   |                 |                 |                 |                 |
| Lønninger  | 1.291           | 1.185           | 1.291           | 1.078           |
|  | <b>1.291</b>    | <b>1.185</b>    | <b>1.291</b>    | <b>1.078</b>    |
| <b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>                                | <b>1</b>        | <b>1</b>        | <b>1</b>        | <b>1</b>        |
| <b>3 Finansielle indtægter</b>   |                 |                 |                 |                 |
| Renteindtægter tilknyttede<br>virksomheder   | 0               | 0               | 3.670           | 2.330           |
| Andre finansielle indtægter  | 3.630           | 151             | 0               | 149             |
|  | <b>3.630</b>    | <b>151</b>      | <b>3.670</b>    | <b>2.479</b>    |
| <b>4 Finansielle omkostninger</b>  |                 |                 |                 |                 |
| Prioritetsrenter   | 20.086          | 19.366          | 0               | 0               |
| Andre finansielle omkostninger   | 3.900           | 3               | 827             | 1               |
|  | <b>23.986</b>   | <b>19.369</b>   | <b>827</b>      | <b>1</b>        |

## Noter til årsrapporten

|                                 | Koncern         |                 | Moderselskab    |                 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                                 | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| <b>5 Skat af årets resultat</b> |                 |                 |                 |                 |
| Årets aktuelle skat             | 1.539           | 7               | 0               | 7               |
|                                 | <b>1.539</b>    | <b>7</b>        | <b>0</b>        | <b>7</b>        |

# Noter til årsrapporten

## 6 Aktiver der måles til dagsværdi

|   | <b>Koncern</b>             |
|---|----------------------------|
|   | Investerings-<br>ejendomme |
|   | TDKK                       |
| Kostpris 1. juli                              | 627.863                    |
| Valutakursregulering                          | -2.634                     |
| Tilgang i årets løb                           | 1.732                      |
| Afgang i årets løb                            | -142.940                   |
|   | <u>484.021</u>             |
| Værdireguleringer 1. juli                     | -88.002                    |
| Valutakursregulering                          | 299                        |
| Årets værdireguleringer                       | 26.821                     |
| Årets tilbageførte værdireguleringer ved salg | 4.208                      |
|   | <u>-56.674</u>             |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b>         | <b><u>427.347</u></b>      |

### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdi vurderingen pr. 30. juni 2012 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipel i intervallet 15,04 - 18,92 (pr. 30. juni 2011: 14-20). Den gennemsnitlige multipel kan opgøres til 16,80 (pr. 30. juni 2011: 17,34).

Ændringer i skøn over tomgang for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

| Ændringer i tomgang | -1,0 %<br>TDKK | Basis<br>TDKK  | 1,0 %<br>TDKK  |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|
| Lejemultipel        | <u>15,8</u>    | <u>16,8</u>    | <u>17,8</u>    |
| Dagsværdi           | <u>401.910</u> | <u>427.347</u> | <u>452.784</u> |
| Ændring i dagsværdi | <u>-25.437</u> | <u>0</u>       | <u>25.437</u>  |

## Noter til årsrapporten

|   | <b>Moderselskab</b>   |                       |
|---|-----------------------|-----------------------|
|   | 2011/12               | 2010/11               |
|   | TDKK                  | TDKK                  |
| <b>7 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>           |                       |                       |
| Kostpris 1. juli                                      | 249.906               | 230.782               |
| Tilgang i årets løb                                   | 0                     | 19.147                |
| Kostpris 30. juni                                     | <u>249.906</u>        | <u>249.929</u>        |
| Værdireguleringer 1. juli                             | -125.628              | -171.550              |
| Valutakursregulering                                  | -1.030                | 169                   |
| Årets resultat  | 39.392                | 31.423                |
| Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi | <u>-20.370</u>        | <u>14.330</u>         |
| Værdireguleringer 30. juni                            | <u>-107.636</u>       | <u>-125.628</u>       |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b>                 | <b><u>142.270</u></b> | <b><u>124.301</u></b> |

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

| Navn                    | Hjemsted           | Selskabskapital | Stemme- og<br>ejerandel | Egenkapital | Årets resultat |
|-------------------------|--------------------|-----------------|-------------------------|-------------|----------------|
| Berlin High End<br>GmbH | Hamburg, Tyskland  | 250.181         | 100%                    | 142.182     | 39.400         |
| BHE 2 ApS               | København, Danmark | 125.000         | 100%                    | 88          | -8             |



# Noter til årsrapporten

## 8 Øvrige finansielle anlægsaktiver

|                                       | <b>Koncern</b>   |
|---------------------------------------|--|
|                                       | <u>Andre værdipa-<br/>pirer og kapital-<br/>andele</u> |
|                                       | TDKK   |
| Kostpris 1. juli                      | 56   |
| Tilgang i årets løb                   | <u>107.105</u>   |
| Kostpris 30. juni                     | <u>107.161</u>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b> | <b><u>107.161</u></b>                                  |

# Noter til årsrapporten

## 9 Egenkapital

Selskabskapitalen er fordelt således:

|          | Antal  | Nominel værdi<br>TDKK |
|----------|--------|-----------------------|
| A-aktier | 1.525  | 15.250                |
| B-aktier | 13.584 | 135.840               |
|          |        | <b>151.090</b>        |

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

|                                 | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2009/10<br>TDKK | 2008/09<br>TDKK | 2007/08<br>TDKK |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Selskabskapital 1. juli         | 151.090         | 151.090         | 151.090         | 136.770         | 500             |
| Kapitalforhøjelse               | 0               | 0               | 0               | 14.320          | 136.270         |
| Kapitalnedsættelse              | 0               | 0               | 0               | 0               | 0               |
| <b>Selskabskapital 30. juni</b> | <b>151.090</b>  | <b>151.090</b>  | <b>151.090</b>  | <b>151.090</b>  | <b>136.770</b>  |

## 10 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter:

|           | Koncern         |                 | Morderselskab   |                 |
|-----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|           | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| Ejendomme | 427.347         | 539.861         | 0               | 0               |
| Likvider  | 18.584          | 0               | 0               | 0               |

# Noter til årsrapporten

## 11 Finansielle instrumenter

### Koncern

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 udgør pr. 30. juni 2012 TDKK -51.516 (pr. 30. juni 2011: TDKK -31.147).

Afledte finansielle instrumenter indgår i regnskabsposten anden gæld.

| <u>Finansielle instrumenter</u> | <u>30. juni 2012</u> | <u>Betalingsstrøm</u>             | <u>Vilkår</u>    |
|---------------------------------|----------------------|-----------------------------------|------------------|
| EUROHYPO                        | 13.050               | Afgiven rente incl. margin 5,47 % | Udløb 31-08-2017 |
| EUROHYPO                        | 9.600                | Afgiven rente incl. margin 5,09 % | Udløb 31-08-2017 |
| Landesbank Berlin               | 8.050                | Afgiven rente incl. margin 5,53 % | Udløb 31-12-2012 |
| EUROHYPO                        | 4.560                | Afgiven rente incl. margin 5,61 % | Udløb 31-08-2017 |
| EUROHYPO                        | 11.450               | Afgiven rente incl. margin 5,53 % | Udløb 31-08-2017 |

# Noter til årsrapporten

## 12 Nærtstående parter og ejerforhold

### Grundlag

---

#### Transaktioner

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

Selskabet har i året købt advokatydelse hos Nielsen Nørager Advokatfirma (bestyrelsesmedlem Frantz Palludan). Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

#### Ejerforhold

Der henvises til ledelsesberetningen under afsnittet om information til aktionærer.

## 13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

|   | Koncern         |                 |
|---|-----------------|-----------------|
|   | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| Finansielle indtægter                       | -3.630          | -151            |
| Finansielle omkostninger                    | 23.986          | 19.369          |
| Værdiregulering af investeringsaktiver m.v. | -40.669         | -25.793         |
| Skat af årets resultat                      | 1.539           | 7               |
| Andre reguleringer                          | 2.061           | -371            |
|   | <b>-16.713</b>  | <b>-6.939</b>   |

## 14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

|                             | Koncern         |                 |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|
|                             | 2011/12<br>TDKK | 2010/11<br>TDKK |
| Ændring i tilgodehavender   | 603             | -458            |
| Ændring i leverandører m.v. | 2.661           | -1.995          |
|                             | <b>3.264</b>    | <b>-2.453</b>   |

# Regnskabspraksis

## Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Berlin High End A/S for 2011/12 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2011/12 er aflagt i TDKK.

### 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 aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

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

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

## Regnskabspraksis

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen for integrerede udenlandske enheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs, idet poster afledt af ikke-monetære balanceposter dog omregnes til transaktionsdagens kurser for de underliggende aktiver eller forpligtelser. Monetære balanceposter omregnes til balancedagens kurs, mens ikke-monetære poster omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregningen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Anden gæld".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen 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.

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

# Regnskabspraksis

## Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder driftsomkostninger, salgs- og marketingsomkostninger samt administrationsomkostninger.

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

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

## Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

## Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

## Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

## Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

## Balancen

### Investerings ejendomme

Investerings ejendomme 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.

## Regnskabspraksis

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger.

Renteomkostninger på lån indregnes ikke i kostprisen i opførelses- og ombygningsperioder.

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 30. juni 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).

### 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 dattervirksomhederne.

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.



# Regnskabspraksis

## Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra leje tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

## Andre værdipapirer og kapitalandele

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

## Egenkapital

### Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

## Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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 beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt 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.

## Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til finansieringsinstitutter måles ved første indregning til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles gæld til finansieringsinstitutter til dagsværdi ligesom investerings-ejendomme.

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

# Regnskabspraksis

## Pengestrømsopgørelse

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

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet moderselskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

## Hoved- og nøgletal

### Forklaring af nøgletal

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Afkastningsgrad            | $\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$        |
| Soliditetsgrad             | $\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$              |
| Forrentning af egenkapital | $\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$ |