

## Koncernregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar 2006 – 31. december 2006.

Bestyrelsen for Kristensen Salzgitter AG har i dag afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens årsrapport for 2006 blev behandlet og godkendt. Årsrapporten er vedhæftet denne meddelelse.

På bestyrelsesmødet godkendte Bestyrelsen endvidere, at hele ejendomsporteføljen afhændes. Jfr. Fondsbørsmeddelelse nr. 18.

- ❖ I årsrapporten for 2006 er ejendomsporteføljen på basis af eksternt vurdering og ledelsens skøn værdiansat til EUR 174,0 mio., svarende til salgssummen. Værdiansættelsen har resulteret i en positiv resultatpåvirkning før skat på EUR 11,3 mio., eller DKK 84,2 mio.
- ❖ Koncernens resultat før skat for 2006 udgør herefter i alt EUR 11,5 mio., eller DKK 85,7 mio.
- ❖ Ved offentliggørelse af koncernens halvårsresultat for 2006 udtryktes, at koncernen for hele 2006 forventede et årsresultat før skat og før værdireguleringer af ejendomme på over EUR 0,8 mio., eller DKK 6,0 mio.
- ❖ En anden retsparksis f.s.v.a. omlægning af driftsomkostninger på lejerne, har medført omkostninger for ejer. Koncernens årsresultat er som følge heraf belastet særskilt med EUR 0,6 mio.
- ❖ Koncernens årsresultat for 2006 efter skat udgør EUR 8,2 mio., eller DKK 61,1 mio.
- ❖ Salget af boligporteføljen forventes endeligt gennemført 30. juni 2007. Koncernregnskabet for 2007 vil blive belastet med afskrivning af oprindelige omkostninger ved erhvervelsen, overkurs til indfrielse af obligationer, omkostninger ved handelens gennemførelse m.v., men vil samtidigt blive positivt påvirket ved indfrielse af prioritetsgæld vedrørende ejendommene. Den samlede påvirkning forventes at blive negativ i størrelsesordenen EUR 7,1 – 7,3 mio. før skat, svarende til DKK 53 – 54 mio.
- ❖ Koncernen forventer på denne baggrund for 2007 – og i øvrigt under forudsætning af, at renten gennem 2007 er på nuværende niveau, et samlet negativt resultat før skat, der ikke overstiger EUR 7,5 mio.
- ❖ Efter gennemførelse af salget, herunder indfrielse af obligationer og prioritetsgæld m.v. vil koncernen ikke have driftsaktivitet.

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



## **Kristensen Salzgitter AG**

Reg.nr. HR B 97306, Berlin

**Årsrapport 2006**  
*Geschäftsbericht 2006*



# Indholdsfortegnelse

Inhaltsverzeichnis

Side  
Seite

## Påtegninger

*Bericht und Vermerk*

### Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

4

### Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

5

### Moderelskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

7

## Ledelsesberetning

*Lagebericht*

8

### Koncernoversigt

*Konzernübersicht*

8

### Hoved- og nøgletal

*Kennzahlen*

14

### Information til obligationsejere og aktionærer

*Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre*

18

### Regnskabsberetning

*Bericht über die Unternehmenslage*

21

## Koncernregnskab

*Konzernabschluss*

23

### Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2006

*Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006*

23

### Balance pr. 31. december 2006

*Bilanz zum 31. Dezember 2006*

24

### Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2006

*Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006*

27

### Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2006

*Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006*

28

### Noter til koncernregnskabet:

*Anhang zum Konzernabschluss:*

29

### Specifikationer til koncernregnskabet

*Erläuterungen zum Konzernabschluss*

29

### Regnskabspraksis

*Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze*

46

### Øvrige noteoplysninger

*Übrige Angaben*

58

# Ledelsespåtegning

*Bericht des Aufsichtsrats*

## Ledelsespåtegning *Bericht des Aufsichtsrats*

Moderelskabets bestyrelse har dags dato aflagt koncernregnskabet for 2006 for Kristensen Salzgitter AG.

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

Bestyrelsen har gennemgået og godkendt det af moderelskabet forelagte koncernregnskab for Kristensen Salzgitter AG.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Koncernregnskabet giver efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultat.

Berlin, den 29. marts 2007  
*Berlin, den 29. März 2007*

*Der Aufsichtsrat der Muttergesellschaft hat heute den Konzernabschluss der Kristensen Salzgitter AG für das Jahr 2006 aufgestellt.*

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

*Der Aufsichtsrat hat den durch den Vorstand der Muttergesellschaft vorgelegten Konzernabschluss der Kristensen Salzgitter AG geprüft und gebilligt.*

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

## Direktion *Vorstand*

Jesper Korsbæk Jensen

## Bestyrelse *Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Formand  
*Vorsitzender*

Kent Hoeg Sørensen  
Næstformand  
*Stellvertretender Vorsitzender*

Peter Westphal

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

# Revisionspåtegning

*Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers*

Vi har revideret det på tysk udarbejdede koncernregnskab for Kristensen Salzgitter AG, Berlin - som består af balance, resultatopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter – samt den på tysk udarbejdede koncernårsberetning for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2006. Selskabets direktion er ansvarlig for udarbejdelsen af koncernregnskabet og koncernårsberetningen i henhold til IFRS, som godkendt af EU, samt de yderligere handelsretlige regler i § 315a, stk. 1 i HGB. Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og koncernårsberetningen på grundlag af vor revision.

Vi har gennemført vor revision af koncernregnskabet i henhold til §317 i HGB under iagttagelse af principperne for god revision, som fastlagt af "Institut der Wirtschaftsprüfer" (IDW). Disse kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå tilstrækkelig sikkerhed for, at fejlinformation og overtrædelse, som kan have en væsentlig indvirkning på præsentationen af det retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling i koncernregnskabet under iagttagelse af de relevante regnskabsbestemmelser samt i koncernårsberetningen, bliver identificeret. Ved fastlæggelse af revisionshandlingerne tages der hensyn til kendskabet til aktiviteterne og til koncernens økonomiske og juridiske miljø samt forventningerne om mulige fejl. I forbindelse med revisionen bedømmes det interne kontrolsystems effektivitet i forbindelse med regnskabsafleggelsen samt dokumentationen for oplysningerne i koncernregnskabet og koncernårsberetningen i overvejende grad på grundlag af stikprøver. Revisionen omfatter bedømmelse af årsregnskaberne for de virksomheder, der indgår i koncernregnskabet, afgrænsning af konsolideringskredsen, de anvendte regnskabsprincipper og direktionens væsentlige skøn samt vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og koncernårsberetningen. Det er vor opfattelse, at revisionen giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Wir haben den von der Kristensen Salzgitter AG, Berlin, in deutscher Sprache aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den in deutscher Sprache aufgestellten Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

# Revisionspåtegning

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Vor revision har ikke givet anledning til forbehold.

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

Uden at indskrænke denne vurdering henviser vi endvidere til, at vor vurdering i tilfælde af uoverensstemmelser i fortolkningen af det på tysk, med dansk oversættelse, udarbejdede koncernregnskab og koncernledelsesberetning for selskabet for regnskabsåret fra 1. januar – 31. december 2006 udelukkende refererer til den tyske udgave.

Hamburg, den 28. marts 2007

*Hamburg, den 28. März 2007*

## PricewaterhouseCoopers

Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Comberg  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

*Ohne diese Beurteilung einzuschränken weisen wir ergänzend darauf hin, dass sich unsere Beurteilung im Falle einer unterschiedlichen Auslegungbarkeit des in deutscher Sprache mit einer dänischen Übersetzung aufgestellten Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts der Gesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 ausschließlich auf die deutsche Fassung bezieht.*

ppa. Jedner  
Revisor  
Wirtschaftsprüfer

# Moderselskabsoplysninger

*Informationen über die Muttergesellschaft*

**Moderselskabet**  
*Muttergesellschaft*

Kristensen Salzgitter AG  
Carmerstraße 13  
D-10623 Berlin

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

Registernummer: HR B 97306

*Eintragungsnummer*

Stiftet den: 30. maj 2005

*Gründung am: 30. Mai 2005*

Hjemsted: Berlin, Tyskland

*Sitz: Berlin, Deutschland*

**Bestyrelse**  
*Aufsichtsrat*

Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Peter Westphal  
Bent Krogh Jensen  
Niels Jørgen Frank  
Erik Munk

**Direktion**  
*Vorstand*

Jesper Korsbæk Jensen

**Advokat**  
*Rechtsanwalt*

Beiten Burkhardt  
Kurfürstenstraße 72-74  
D-10787 Berlin

**Revision**  
*Abschlussprüfer*

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
New-York-Ring 13  
D-22297 Hamburg

**Bank**  
*Bank*

Danske Bank  
Georgplatz 1  
D-20010 Hamburg



# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Formål Gegenstand

Koncernens formål er – fortrinsvis i området Salzgitter/Kassel – at forestå istandsættelse, modernisering, udlejning og administration af egen og fremmed fast ejendom samt opkøb af ejendomme og salg af egne ejendomme.

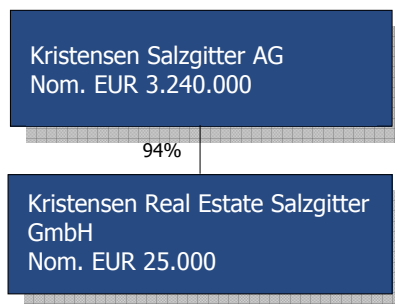
*Der Gegenstand des Konzerns ist – hauptsächlich in dem Gebiet von Salzgitter/Kassel – Altbausanierung, Modernisierung, Vermietung und Verwaltung eigener und fremder Immobilien sowie Kauf von Immobilien und Verkauf von eigenen Immobilien.*

## Koncernstruktur pr. 31. december 2006

Koncernstruktur zum  
31. Dezember 2006

Pr. 31. december 2006 består koncernen af følgende selskaber:

*Zum 31. Dezember 2006 umfasst der Konzern die folgenden Gesellschaften:*



## Koncernens hovedaktiviteter Haupttätigkeiten des Konzerns

Koncernens hovedaktiviteter er fordelt således på koncernens virksomheder:

*Die Haupttätigkeiten des Konzerns sind wie folgt auf die Gesellschaften des Konzerns verteilt:*

### Kristensen Salzgitter AG

Til delvis finansiering af investering i bolig-ejendomme har moderselskabet udstedt for EUR 27 mio. obligationer til notering på Københavns Fondsbørs. Selskabet ejer selv EUR 3 mio., jf. afsnittet "Information til obligationsejere og aktionærer".

### *Kristensen Salzgitter AG*

*Im Hinblick auf die Teilfinanzierung der Investitionen in Wohnungen hat die Muttergesellschaft Obligationen im Nennwert von EUR 27 Mio. zur Notierung an der Kopenhagener Wertpapierbörse ausgegeben, von denen EUR 3 Mio. im Besitz der Gesellschaft stehen, vgl. auch Abschnitt "Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre".*

### Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH

Selskabet har ejendomsretten til ejendomsporteføljen og driver udlejningsvirksomhed hermed.

### *Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH*

*Die Gesellschaft hat das Eigentum am Immobilienbestand und vermietet Immobilien.*

## Ejendoms- porteføljen i Salzgitter og Kassel

Die Immobilien in  
Salzgitter und Kassel

Koncernen har i 2005 gennem Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH erhvervet en portefølje af boligejendomme i de tyske byer Salzgitter og Kassel. Ejendomsporteføljen indeholder i alt 5.774 boligejemål fordelt på henholdsvis 4.583 lejligheder beliggende i Salzgitter og 1.191 lejligheder i Kassel. Desuden indeholder ejendomsporteføljen 16 mindre erhvervslejemål, 763 garager, 11 parkeringspladser samt 21 andre lejemål.

*Der Konzern hat in 2005 durch die Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH Immobilienbestände in Salzgitter und Kassel erworben. Der Immobilienbestand umfasst insgesamt 5.774 Wohnungen, die sich auf 4.583 Wohnungen in Salzgitter und 1.191 Wohnungen in Kassel verteilen. Ferner umfasst der Immobilienbestand 16 kleinere gewerbliche Mietverhältnisse, 763 Garagen, 11 Parkplätze sowie 21 sonstige Mietverhältnisse.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

Den samlede anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde ca. EUR 157 mio., hvortil kommer en eventuel tillægs-købesum jf. nedenfor.

## Lejegarantier og tillægskøbesum

Mietgarantien und zusätzliche Kaufsumme

Der er af sælger stillet en tidsbegrænset lejegaranti for den del af ejendomsporteføljen, der er beliggende i Salzgitter. Garantien er gældende til 30. juni 2010 og sikrer akkumulerede lejeindtægter på EUR 914.775 pr. måned med tillæg af fællesudgifter. Garantien svarer til den faktiske leje med tillæg af fællesudgifter på købstidspunktet.

Til gengæld for den stillede indtægtsgaranti har Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH forpligtet sig til at gennemføre visse investeringer samt afholde visse vedligeholdelsesudgifter i garantiperioden. Både investeringer og vedligeholdelsesudgifter skønnes at være på markedsniveau.

Købesummen tilpasses i tilfælde af en 25% stigning i de kapitaliserede lejeindtægter frem til 30. juni 2010 og/eller i tilfælde af en 25% stigning i lejeindtægterne i garantiperioden. Dog bliver Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH godskrevet de i denne periode foretagne investeringer med en forrentning på 8% p.a.

## Strategi

Strategie

Det er koncernens strategi at søge at optimere det løbende cash flow fra den erhvervede ejendomsportefølje og at forøge markedsværdien. Dette skal ske via aktivt management, hvorved tomgangen søges reduceret og det gennemsnitlige lejeniveau forøget. Det er ledelsens vurdering, at dette kan ske via intensiveret markedsføring samt ved gennemførelse af investeringer i renovering og fornyelser i ejendomsporteføljen.

Det er samtidig ledelsens vurdering, at det tyske ejendomsmarked på sigt generelt vil udvikle sig mere positivt end hidtil med stigende lejeniveau og lavere investorafkastkrav til følge, hvilket vil give en forøgelse af markedsværdien.

Som udgangspunkt er investeringshorison-

*Die Anschaffungskosten (einschl. Nebenkosten) betragen rund EUR 157 Mio. zuzüglich einer etwaigen zusätzlichen Kaufsumme, vgl. unten.*

*Der Verkäufer hat eine befristete Mietgarantie für den in Salzgitter gelegenen Anteil des Immobilienbestands gestellt. Diese Garantie gilt bis zum 30. Juni 2010 und sichert akkumulierte Mieterträge in Höhe von EUR 914.775 pro Monat, zuzüglich Nebenkosten. Die Garantie entspricht der tatsächlichen Miete zuzüglich Gemeinschaftskosten, zum Kaufzeitpunkt.*

*Als Gegenleistung für die gestellte Garantie hat Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH sich zur Vornahme gewisser Investitionen sowie zur Übernahme gewisser Wartungsarbeiten während der Garantieperiode verpflichtet. Sowohl Investitionen als auch Wartungsarbeiten liegen nach unseren Einschätzungen auf Marktniveau.*

*Die Kaufsumme wird im Falle einer Zunahme der kapitalisierten Mieterträge um 25% bis zum 30. Juni 2010 und/oder im Falle einer Zunahme der Mieterträge um 25% innerhalb der Garantieperiode angepasst. Doch wird der Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH in diesem Zeitraum vorgenommene Investitionen zuzüglich einer Verzinsung von 8% p.a. zugeschrieben.*

*Es ist die Strategie des Konzerns, die laufenden Zahlungsströme aus dem erworbenen Bestand zu optimieren und dessen Marktwert zu erhöhen. Dies erfolgt durch aktives Management, indem versucht wird, die Zahl der unvermieteten Wohnungen zu reduzieren und das durchschnittliche Mietpreinsniveau zu erhöhen. Die Unternehmensleitung ist der Auffassung, dass dies durch intensivierte Vermarktung sowie Durchführung von Investitionen in Renovierungen und Erneuerungen des Immobilienbestands erfolgen kann.*

*Die Unternehmensleitung ist der Meinung, dass sich der deutsche Immobilienmarkt generell positiver als bisher mit steigenden Mieten und niedrigeren Gewinnanforderungen seitens der Anleger entwickeln wird, was den Marktwert von Immobilien erhöhen wird.*

*Als Ausgangspunkt ist der Investitionshori-*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

ten som minimum ti år. Såfremt markedsforholdene udvikler sig positivt hurtigere end forventet, og der derved indtræffer en betydelig værdiforøgelse af ejendomsporteføljen, vil denne dog kunne afhændes tidligere, såfremt det vurderes, at et salg er attraktivt.

## Finansieringspolitik

Finanzierungspolitik

Det er koncernens politik løbende at søge at optimere finansieringen i samarbejde med eksterne rådgivere. Dette kan blandt andet finde sted ved udnyttelse af finansielle instrumenter til afdækning af risici.

Finansieringen af ejendomsporteføljen – jf. nedenfor – er sammensat med en langt løbende fast rente for den overvejende del af de samlede lån. Således udgør den samlede vægtede, faste renteperiode for hele finansieringen ca. otte år fra investeringstidspunktet.

## Finansiering af ejendoms- erhvervsen

Finanzierung des Erwerbs

Af provenuet fra obligationslånet på EUR 27 mio. blev de EUR 24 mio. i al væsentlighed anvendt til videreudlån til datterselskabet Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH til brug for dets finansiering af ejendomsinvesteringen. Den resterende del på EUR 3 mio. har moderselskabet erhvervet som likviditetsreserve.

Ud over obligationslånet, som udgør 3. prioritetsfinansieringen af ejendomsporteføljen, blev der optaget 1. og 2. prioritetsfinansiering på i alt ca. EUR 144,8 mio. som henholdsvis banklån i HSH Nordbank AG og som et syndikeret banklån. Til 1. prioriteten er knyttet en udvidelsesfacilitet på netto EUR 12,2 mio.

*zont auf mindestens 10 Jahre geplant. Wenn die Marktverhältnisse sich schneller als erwartet positiv entwickeln und dabei eine erhebliche Werterhöhung des Immobilienbestands eintritt, wird dieser jedoch früher verkauft werden können, wenn ein Verkauf attraktiv erscheint.*

*Es ist die Politik des Konzerns, laufend in Zusammenarbeit mit externen Beratern zu versuchen, die Finanzierung zu optimieren. Dies wird u.a. durch Ausnutzung von Finanzinstrumenten zur Absicherung von Risiken stattfinden.*

*Die Finanzierung des Immobilienbestands – vgl. "Entwicklung im Jahr" – setzt sich überwiegend aus langfristigen, festverzinslichen Bestandteilen zusammen. Deshalb beträgt vom Investitionszeitpunkt der gesamte, gewichtete, feste Zinszeitraum für die ganze Finanzierung etwa 8 Jahre.*

*Die aus der Ausgabe der Obligationsanleihe von EUR 27 Mio. zugeflossenen Mittel in Höhe von EUR 24 Mio. wurden im Wesentlichen für Darlehen an die Tochtergesellschaft Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH für ihre Finanzierung der Immobilieninvestition verwendet. Den restlichen Anteil von EUR 3 Mio. hat die Muttergesellschaft als Liquiditätsreserve erworben.*

*Außer der Obligationsanleihe, die die Finanzierung der 3. Hypothek des Immobilienbestands umfasst, wurde zur Finanzierung der 1. und 2. Hypothek von insgesamt etwa EUR 144,8 Mio. ein Bankdarlehen bei der HSH Nordbank AG bzw. ein Konsortialdarlehen aufgenommen. An die 1. Hypothek ist ein Kontokorrent von netto EUR 12,2 Mio. geknüpft.*

## Udvikling i året

### Driften

Betrieb

Der har i perioden været en mindre stigning i antallet af ikke udlejede lejligheder. Resultateffekten af dette opvejes delvist af, at det har været muligt at hæve lejen for de udlejede lejligheder.

Samlet svarer nettoglejndtægten til forventningen.

## Entwicklung im Jahr

*Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Anzahl der unvermieteten Wohnungen leicht zugenommen, dies konnte durch Mieterhöhungen für die vermieteten Wohnungen teilweise ausgeglichen werden.*

*Die Nettomieteträge entsprechen insgesamt den Erwartungen.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

Der har i perioden været afholdt færre vedligeholdelseudgifter end forventet, ligesom moderniseringsomfanget har været lavere. Dette skyldes, at renoveringsopgaverne foretages selektivt med baggrund i en forventning om større afkast.

En mindre andel end forventet af ejendommens driftsudgifter har kunnet pålignes lejerne, og ejerens andel af driftsudgifterne er således blevet tilsvarende større.

Ejendommene er i henhold til ekstern vurdering samt selskabets ledelses skøn ansat til EUR 174,0 mio, hvilket er EUR 12,8 mio. højere end den samlede anskaffelsessum inkl. moderniseringsomkostninger. Opskrivningen påvirker i 2006 driften positivt med EUR 11,3 mio.

Finansieringsomkostningerne på den variable del af lånene har p.g.a. en stigning i renten været højere end forventet. Dette opvejes imidlertid af engangsindtægter på den øvrige finansiering, således at den samlede finansieringsudgift svarer til forventningerne.

Samlet lever driften af ejendommene ikke op til forventningerne, primært som følge af højere driftsomkostninger. Dette har haft en negativ indflydelse på den finansielle situation. Imidlertid bevirker stigningen i værdien af ejendomme, at det samlede resultat er højere end forventet.

Der henvises til Regnskabsberetningen.

*Die Instandhaltungskosten der Periode sind weniger als erwartet gewesen. Die Modernisierungsaufwendungen sind auch niedriger gewesen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Renovierungen auf Grund einer Erwartung von erhöhtem Gewinn mehr selektiv vorgenommen werden.*

*Ein geringerer Anteil der Betriebskosten für die Immobilien als ursprünglich erwartet ist auf die Mieter umlegbar, und korrespondierend dazu ist der direkt von den Eigentümern zu tragende Anteil an den Betriebskosten gestiegen.*

*Die Immobilien wurden abgeleitet aus einer externen Bewertung sowie der Einschätzung des Vorstands mit EUR 174,0 Mio. angesetzt, was eine Steigerung in Höhe von EUR 12,8 Mio. gegenüber dem Immobilienwert zum 31. Dezember 2005 darstellt. Die Neubewertung beeinflusst im Jahre 2006 die Geschäftstätigkeiten um einen positiven Betrag von EUR 11,3 Mio.*

*Die Finanzierungsaufwendungen vom variabel verzinsten Teil der Finanzierung sind wegen einer Steigerung des Zinses höher als erwartet. Dieser Effekt wird jedoch kompensiert von einmaligen Erträgen aus anderen Krediten, weshalb die saldierten Finanzierungsaufwendungen mit den Erwartungen übereinstimmen.*

*Insgesamt verfehlten das operative Immobiliengeschäft die Erwartungen, insbesondere aufgrund von höheren Betriebskosten. Dies hat die Finanzsituation negativ beeinflusst. Dennoch hat der Anstieg der Bewertung des Immobilienvermögens dazu beigetragen, dass das Gesamtergebnis über dem erwarteten Ergebnis liegt.*

*Es wird auf den Bericht über die Unternehmenslage verwiesen.*

## Efterfølgende begivenheder

**Salg**  
verkauf

Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH har indgået aftale om salg af selskabets ejendomme.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

*Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH hat eine Vereinbarung über den Verkauf des Immobilienbestandes unterzeichnet.*

# Ledelsesberetning

*Lagebericht*

Salgssummen andrager TEUR 174.000, svarende til den i balancen opførte værdi, og driften overdrages til køber den 1. juli 2007.

Der er af sælger afgivet sædvanlige indeståelser i forbindelse med salget.

*Der Verkaufspreis beträgt TEUR 174.000, was dem Bilanzansatz entspricht. Der Übertragungszeitpunkt ist der 1. Juli 2007.*

*Von Seiten der Verkäufer wurden die üblichen Garantien in Verbindung mit dem Verkauf gegeben.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Forventninger til 2007

### Salg verkauf

Som følge af salg af ejendommene forventes selskabet at afgive meddelelse om indfrielse af det børsnoterede obligationslån på nominelt EUR 27 mio. pr. 30. juni 2007. I henhold til obligationsbetingelserne kan indfrielse i kalenderåret 2007 finde sted til kurs 118 med 30 dages varsel til en terminsdato.

Efter indfrielse af obligationslånet forventes selskabet ikke have gæld, og balancen vil bestå af likvid beholdning, egenkapital og hensættelser.

### Konklusion Konklusion

Det forventes på baggrund af salget, at resultatet for 2007 frem til den endelige overtagelse vil udgøre et underskud før skat i størrelsesordenen EUR 7,5 mio., primært som følge af udgiftsførte låneomkostninger samt overkurs ved indfrielse af obligationslånet.

## Erwartungen an das Jahr 2007

*Als Ergebnis des Verkaufs des Immobilienvermögens wird von der Gesellschaft erwartet, dass sie bekannt gibt, dass sie die börsennotierten Obligationen in Höhe von EUR 27 Mio am 30. Juni 2007 einzieht. Gemäß der Konditionen der Obligationen kann der Einzug der Obligationen im Kalenderjahr 2007 mit einem Aufschlag von 18 % über dem Nennwert bei einer Benachrichtigung innerhalb von 30 Tagen vor einem Zinsabrechnungsstichtag erfolgen.*

*Aufgrund des Einzugs der Obligationen wird erwartet, dass die Gesellschaft keine weiteren ausstehenden Schulden haben wird, so dass die Bilanz nur noch aus Flüssigen Mitteln, Eigenkapital und Rückstellungen bestehen wird.*

*Es wird erwartet, dass aufgrund des Verkaufes der Fehlbetrag für das Geschäftsjahr 2007 bis zum Übertragungszeitpunkt EUR 7,5 Mio. vor Steuern betragen wird, was insbesondere auf die Stornierung aktivierter Finanzierungskosten und die Prämienzahlungen im Zusammenhang mit dem Einzug der Obligationen zurückzuführen ist.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

Koncernens finansielle stilling og resultat er nedenfor beskrevet ved følgende hoved- og nøgletal: (1.000 EUR)

Die Finanz- und Ertragslage des Konzerns wird unten mit den folgenden Eckdaten und Kennzahlen beschrieben (in EUR 1.000):

Hovedtal for regnskabsåret <i>Eckdaten für das Geschäftsjahr</i>	2006	2005 (30.05 – 31.12)
Nettoomsætning <i>Umsatzerlöse</i>	15.181	7.501
Bruttoresultat <i>Bruttogewinn</i>	21.365	6.344
Resultat af primær drift <i>Betriebsergebnis</i>	20.753	5.421
Finansielle poster, netto <i>Finanzposten, netto</i>	-9.258	-4.596
Resultat før skat <i>Ergebnis vor Steuern</i>	11.495	825
Årets resultat <i>Jahresergebnis</i>	8.170	366
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</i>	-1.442	777
Pengestrøm fra investeringsaktivitet <i>Cashflow aus Investitionstätigkeit</i>	-2.712	-151.047
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</i>	-1.243	163.166
Ændring i likvider <i>Veränderung der flüssigen Mittel</i>	-5.398	12.896
Antal medarbejdere (direktion) <i>Zahl der Mitarbeiter (Vorstand)</i>	1	1
Hovedtal pr. ultimo <i>Eckdaten zum Jahresende</i>		
Balancesum <i>Bilanzsumme</i>	192.293	178.753
Egenkapital før minoritetsinteresser <i>Eigenkapital vor Minderheitsbeteiligungen</i>	12.326	4.663
Egenkapital <i>Eigenkapital</i>	12.854	4.684
Nøgletal <i>Kennzahlen</i>		
Bruttomargin <i>Bruttomarge</i>	80,7%	84,6%
Overskudsgrad <i>Umsatzrentabilität</i>	78,4%	72,3%
Afkastningsgrad <i>Gesamtkapitalverzinsung</i>	11,2%	5,1%
Soliditetsgrad <i>Eigenkapitalquote</i>	6,7%	2,6%
Forrentning af egenkapital <i>Eigenkapitalverzinsung</i>	93,2%	15,4%

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

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

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Særlige risici

## Sonderrisiken

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

*Der Konzern ist unseres Erachtens den folgenden Risiken ausgesetzt:*

### Driftsrisici

*Betriebsrisiken*

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

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

#### Lejeindtægter

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

#### Mieterträge

*Es gibt hauptsächlich 2 Unsicherheiten in Bezug auf Mieterträge. Erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreinsniveaus.*

Det bemærkes, at en udlejer ikke automatisk har et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflation.

*Es sei zu bemerken, dass ein Vermieter keinen automatischen Rechtsanspruch auf Mietanpassung hat, nur weil die Kosten wegen Inflation steigen.*

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

*Die Übernahme der geplanten Kosten der Modernisierungen wird wahrscheinlich einen positiven Einfluss auf die Möglichkeit der Durchführung von Mieterhöhungen über die gewöhnlichen Anpassungen hinaus haben.*

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

*Schließlich sei zu bemerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

#### Vedligeholdelse og modernisering

Det vurderes, at den planlagte ordinære vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til modernisering, som skal medvirke til en positiv udvikling i form af lavere lejetab og højere huslejeniveau samt dermed ejendomsporteføljens generelle værditilvækst.

#### Instandhaltung und Modernisierungen

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

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære forventede lejeindtægter, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

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

### Markedsrisici

*Marktrisiken*

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et anslået markedsbe-

*Der Wert des Immobilienbestands wird auf Basis des laufenden Betriebsgewinns der Häuser sowie geschätzter, marktbestimmter*



# Ledelsesberetning

Lagebericht

stemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Risici knyttet til det løbende driftsoverskud er beskrevet ovenfor.

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 eller ændret forbrugeradfærd.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse, hvorfor der ville kunne opstå likviditetsknapthed i forbindelse med den forventede refinansiering af 1. og 2. prioritetslånene i år 2015, jf. nedenfor.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastkravet.

## Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken

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

## Valutarisici

Währungsrisiken

Koncernen er ikke direkte eksponeret for valutarisici, idet aktiver og passiver samt det løbende cashflow grundlæggende opgøres i EUR.

Den relative valutakursudvikling generelt kan dog indirekte påvirke det markedsbestemte afkastkrav, jf. ovenfor.

## Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og udvidelsesfaciliteten på 1. prioriteten variabelt forrentet, og for 20% af 1. prioritetslånet er renten fast for en 3-årig periode.

## Kredit- og finansieringsrisici

Kredit- und Finanzierungsrisiken

Obligationerne skal senest indfries den 31. december 2017, men kan indfries til pari fra og med den 31. december 2015. Samtidig forfalder de foranstående prioriteter til indfrielse den 31. december 2015.

*Gewinnanforderungen für Wohnungen gleicher Art berechnet. Risiken im Rahmen des Betriebsgewinns sind oben beschrieben.*

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber der Entwicklung des Zinsniveaus, der Inflation, der Währungskursentwicklung sowie den generellen Marktbedingungen, einschließlich der Nachfrage nach den betreffenden Wohnungen oder geändertem Verbraucherverhalten, besonders empfindlich.*

*Eine Steigerung der Gewinnanforderungen wird eine negative Auswirkung auf die bilanzielle Bewertung des Immobilienbestands haben, und deshalb könnten im Rahmen der erwarteten Refinanzierung der Darlehen für die 1. und 2. Hypothek im Jahre 2015 Liquiditätsengpässe entstehen, vgl. unten.*

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

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

*Der Konzern ist keinen direkten Währungsrisiken ausgesetzt, da Aktiva und Passiva sowie die laufenden Zahlungsströme grundsätzlich in EUR ermittelt werden.*

*Die relative Währungsentwicklung kann jedoch generell die marktbestimmten Gewinnanforderungen beeinflussen, vgl. oben.*

*Ein Teil der Verbindlichkeiten des Konzerns ist variabel verzinst. Die Verzinsung des Darlehens für die 2. Hypothek und des Kontokorrents ist somit variabel, und für 20% des Darlehens für die 1. Hypothek sind die Zinsen für einen dreijährigen Zeitraum fest.*

*Die Obligationen müssen spätestens am 31. Dezember 2017, können aber bereits vorzeitig ab dem 31. Dezember 2015 zum Nennwert eingelöst werden. Gleichzeitig werden vorrangige Hypotheken zur Einlösung am 31. Dezember 2015 fällig.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

En forudsætning for, at koncernen har likviditet til at indfri obligationerne er, at koncernen vil være i stand til at refinansiere de foranstående prioriteter. Såfremt denne refinansiering helt eller delvist ikke kan finde sted, og provenuet fra refinansieringen derfor bliver lavere end forventet, vil dette medføre, at koncernen ikke har likviditet til at indfri obligationslånet eller kun har likviditet til at indfri dele af obligationslånet.

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

## Politiske risici

*Politische Risiken*

Der er en politisk risiko for ændring af tilskudsordninger for betaling af husleje, idet en del af lejerne i Salzgitter får lejen betalt af det offentlige.

*Es besteht ein politisches Risiko der Änderung der Zuschussregelungen in Bezug auf Zahlung von Miete, da die Miete eines Teils der Mieter in Salzgitter von der öffentlichen Hand bezahlt wird.*

Skattemæssige risici vurderes at være lave.

*Steuerliche Risiken werden als gering eingestuft.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Information til obligationsejere og aktionærer

## Informationen an Obligationeninhaber und Aktionäre

### Aktiekapital

Grundkapital

Moderselskabets aktiekapital består af 3.240.000 aktier à EUR 1 svarende til en samlet nominel aktiekapital på EUR 3.240.000.

Selskabet er stiftet med en aktiekapital på EUR 3.000.000, som er tegnet til kurs 100. Efterfølgende er aktiekapitalen forhøjet med EUR 240.000 ligeledes til kurs 100.

Følgende aktionærer har pr. 31. december 2006 over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital: Kristensen Germany A/S, Aalborg.

Pr. 31. december 2006 er der kun denne ene navnenoterede aktionær.

### Resultat-disponering

Ergebnisverwendung

Hele årets resultat foreslås overført til koncernens konsolidering.

### Politik for egne aktier

Politik für eigene Aktien

Moderselskabets vedtægter åbner ikke mulighed for anskaffelse af egne aktier.

### Udstedte obligationer

Ausgegebene Obligationen

Moderselskabet har udstedt følgende obligationer, der er noteret på Københavns Fondsbørs: 10% Kristensen Salzgitter AG 2017, EUR 27.000.000, fondskode DK0030006218.

### Udstedte warrants

Ausgegebene Optionsscheine

Moderselskabet har i tilknytning til udstedelse af ovenstående obligationer udstedt 1.620.000 stk. warrants, der giver ret til at nytægge hver én aktie i moderselskabet til pari. De udstedte warrants kan udnyttes i december måned i årene 2010-2015.

### Omsætning i obligationer

Umsatz der Obligationen

Der er i perioden fra 1. januar til 31. december 2006 jf. Københavns Fondsbørs omsat EUR 8.848.000.

### Kursudvikling og markedsværdi

Kursentwicklung und Marktwert

Obligationerne blev udstedt til pari. Kursen pr. 15. marts 2007 udgør 112,00 (31. december 2006: 112,00).

### Kvartalsregnskaber

Quartalsabschlüsse

Kristensen Salzgitter koncernen offentliggør alene halvårsregnskab, men ikke kvartals-

*Das Grundkapital der Muttergesellschaft umfasst 3.240.000 Aktien zu je EUR 1, oder ein nominelles Grundkapital von EUR 3.240.000.*

*Die Gesellschaft wurde mit einem Grundkapital in Höhe von 3.000.000 (Ausgabekurs 100) gegründet. Das Kapital wurde aber nachfolgend um EUR 240.000 erhöht (ebenfalls Ausgabekurs 100).*

*Die folgenden Aktionäre haben zum 31. Dezember 2006 gegenüber der Gesellschaft angegeben, dass sie zu wenigstens 5% am Grundkapital der Muttergesellschaft beteiligt sind: Kristensen Germany A/S, Aalborg.*

*Zum 31. Dezember 2006 gibt es nur diesen auf den Namen eingetragenen Aktionär.*

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

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

*Die Muttergesellschaft hat folgende Obligationen ausgegeben, die an der Kopenhagener Wertpapierbörse notiert sind: 10% Kristensen Salzgitter AG 2017, EUR 27.000.000, Fondskode DK0030006218.*

*Im Rahmen der Ausgabe der obigen Obligationen hat die Muttergesellschaft 1.620.000 Optionsscheine ausgegeben, die ein Recht auf Zeichnung von je 1 Aktie der Muttergesellschaft zum Nennwert gibt. Die ausgegebenen Optionsscheine können im Dezember in den Jahren 2010-2015 ausgeübt werden.*

*Seit 1. Januar bis zum 31. Dezember 2006 wurden an der Kopenhagener Wertpapierbörse EUR 8.848.000 umgesetzt.*

*Die Obligationen wurden zum Nennwert ausgegeben. Der Kurs zum 15. März 2007 beträgt 112,00 (31. Dezember 2006: 112,00).*

*Der Kristensen Salzgitter Konzern veröffentlicht lediglich Halbjahresabschlüsse aber*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

regnskaber, idet ledelsen har valgt at fokusere på optimering af drift og indtjening i den ny erhvervede portefølje af ejendomme i Salzgitter og Kassel.

*keine regelmäßigen Quartalsabschlüsse, da die Unternehmensleitung beschlossen hat, sich auf die Optimierung von Betrieb und Erträgen im neu erworbenen Immobilienbestand in Salzgitter und Kassel zu konzentrieren.*

## Kontakt til investorer og analytikere

*Kontakt an Investoren und Analytiker*

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

*Tage Benjaminsen  
Kent Hoeg Sørensen  
Telefon + 45 7022 8880  
E-Mail: post@kristensenproperties.com*

## Fondsbørsmeddelelser 2006

*Börsenmitteilungen 2006*

Der er i 2006 offentliggjort følgende fondsbørsmeddelelser:

*Im Jahre 2006 wurden folgende Börsenmitteilungen veröffentlicht.*

Nr. 8 af 31. januar 2006  
Finanskalender 2006.

*Nr. 8 vom 31. Januar 2006  
Finanzkalender 2006.*

Nr. 9 af 31. marts 2006  
Koncernregnskab 2005.

*Nr. 9 vom 31. März 2006  
Konzernabschluss 2005.*

Nr. 10 af 10. april 2006  
Indkaldelse til obligationsejermøde.

*Nr. 10 vom 10. April 2006  
Einberufung Obligationseinhaberversammlung.*

Nr. 11 af 10. april 2006  
Generalforsamling.

*Nr. 11 vom 10. April 2006  
Hauptversammlung.*

Nr. 12 af 24. april 2006  
Meddelelse fra Amicorp Denmark A/S.

*Nr. 12 vom 24. April 2006  
Mitteilung aus Amicorp Denmark A/S.*

Nr. 13 af 26. april 2006  
Referat af obligationsejermøde.

*Nr. 13 vom 26. April 2006  
Protokoll über Obligationseinhaberversammlung.*

Nr. 14 af 26. april 2006  
Referat af generalforsamling.

*Nr. 14 vom 26. April 2006  
Protokoll über Hauptversammlung.*

Nr. 15 af 21. august 2006  
Opdateret finanskalender 2006.

*Nr. 15 vom 21. August 2006  
Aktualisierter Finanzkalender 2006.*

Nr. 16 af 28. august 2006  
Halvårsregnskabsmeddelelse for perioden 01.01 – 30.06.2006.

*Nr. 16 vom 28. August 2006  
Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2006.*

# Ledelsesberetning

*Lagebericht*

## Finanskalender 2007

*Finanzkalender 2007*

29. marts 2007	Koncernregnskab 2006.	29. März 2007	Konzernabschluss 2006
26. april 2007	Obligationsejermøde.	26. April 2007	Obligationseinhaber- versammlung
26. april 2007	Generalforsamling.	26. April 2007	Hauptversammlung
30. august 2007	Halvårsregnskabs- meddelelse for perio- den 01.01 – 30.06.2007.	30. August 2007	Zwischenbericht für den Zeitraum 01.01 – 30.06.2007

Der henvises til Fondsbørsmeddelelse nr.  
17 af 31. januar 2007.

*Wir verweisen auf Börsenmitteilung Nr. 17  
vom 31. Januar 2007.*

## Obligations- ejermøde

*Obligationseinhaber-  
versammlung*

Moderselskabets ordinære obligationsejer-  
møde afholdes torsdag den 26. april 2007 i  
henhold til særskilt mødeindkaldelse, som  
vil blive udsendt.

*Die ordentliche Obligationseinhaberversamm-  
lung der Muttergesellschaft wird am Don-  
nerstag, den 26. April 2007 laut gesondert  
auszusendender Einberufung stattfinden.*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

## Regnskabsberetning

## Bericht über die Unternehmenslage

Koncernregnskabet for Kristensen Salzgitter AG er aflagt i overensstemmelse med tyske selskabsretlige regler foruden anvendelse af IFRS (International Financial Reporting Standards) samt de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaf-læggelse for selskaber, der har obligationer til notering.

Sammenligningstal for regnskabsåret 2005 omfatter perioden 30. maj til 31. december 2005.

### Resultat- opgørelse

Gewinn- und  
Verlustrechnung

Nettoomsætningen udgjorde TEUR 15.181 og bruttoresultatet TEUR 21.365. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejen.

Bruttoresultatet korrigeres endvidere for dagsværdireguleringer af ejendommene.

Resultat af primær drift udgjorde TEUR 20.753.

Finansielle poster udgjorde TEUR -9.258. De finansielle omkostninger består hovedsageligt af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter og lån optaget ved udstedelse af obligationer.

Resultat før skat blev dermed et overskud på TEUR 11.495.

Skat af årets resultat er indregnet med TEUR 3.325 svarende til periodens forskydning i udskudte skatteforpligtelser.

Resultatet på TEUR 8.170 findes tilfredsstillende.

### Balance

Bilanz

De samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2006 i alt TEUR 192.293.

Heraf udgjorde værdien af investerings-ejendomme TEUR 174.000. Det er vor vurdering, at den opførte værdi svarer til markedsværdien.

Egenkapitalen er i perioden forøget med TEUR 8.170 alene som følge af årets resultat. Minoritetsaktionærernes andel

*Der Konzernabschluss der Kristensen Salzgitter AG ist in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften unter zusätzlicher Anwendung der IFRS (International Financial Reporting Standards) sowie den sonstigen Anforderungen der Kopenhagener Wertpapierbörse an Rechnungserstellung für Gesellschaften, deren Obligationen an der Wertpapierbörse notiert sind, erstellt.*

*Die Vergleichszahlen für das Geschäftsjahr 2005 umfassen den Zeitraum 30. Mai bis 31. Dezember 2005.*

*Die Umsatzerlöse betragen TEUR 15.181 und das Bruttoergebnis TEUR 21.365. Das Bruttoergebnis setzt sich aus den Mieteinküngen, abzüglich der mit der Instandhaltung der Immobilien verbundenen Kosten sowie sonstiger mit den Immobilien verbundenen Kosten, die den Mietern nicht auferlegt werden können, zusammen.*

*Das Bruttoergebnis wurde ferner um bei den Immobilien vorgenommene beizulegende Zeitwertanpassungen bereinigt.*

*Das Betriebsergebnis betrug TEUR 20.753.*

*Das finanzielle Ergebnis belief sich auf TEUR -9.258. Die finanziellen Aufwendungen setzen sich hauptsächlich aus den Zinsaufwendungen sowie aus amortisierten Darlehenskosten aus Darlehen bei Kreditinstituten sowie Obligationsanleihen zusammen.*

*Das Jahresergebnis vor Steuern war ein Gewinn von TEUR 11.495.*

*Die Steuern auf das Jahresergebnis sind mit TEUR 3.325 ausgewiesen. Dies entspricht Änderungen bei den latenten Steuern.*

*Das Ergebnis in Höhe von TEUR 8.170 wird als zufrieden stellend betrachtet.*

*Die gesamten Vermögenswerte betragen zum 31. Dezember 2006 insgesamt TEUR 192.293.*

*Davon belief sich der Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf TEUR 174.000. Der ausgewiesene Wert entspricht nach unserer Einschätzung dem Marktwert.*

*Das Eigenkapital wurde im Berichtszeitraum um TEUR 8.170 erhöht, ausschließlich durch*

# Ledelsesberetning

Lagebericht

udgjorde pr. 31. december 2006 TEUR 528.

*das Jahresergebnis. Der Anteil der Minderheitsaktionäre betrug zum 31. Dezember 2006 TEUR 528.*

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

*Im Berichtszeitraum erfolgte keine Gewinnausschüttung.*

Forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2006 TEUR 179.439.

*Die Verbindlichkeiten betragen zum 31. Dezember 2006 TEUR 179.439.*

De langfristede forpligtelser udgjorde heraf TEUR 164.974. Dagsværdi pr. 31. december 2006 på lån optaget til finansiering af investeringsejendommene – d.v.s. seniorlån, juniorlån og obligationslån – udgjorde TEUR 170.437. Dette er eksklusiv moder-selskabets egenbeholdning af obligationer på nom. EUR 3 mio.

*Davon betragen die langfristigen Verbindlichkeiten TEUR 164.974. Der beizulegende Zeitwert zum 31. Dezember 2006 auf zwecks der Finanzierung der Investitionsimmobilien aufgenommenen Darlehen – d.h. Seniorendarlehen, Nachrangdarlehen und Obligationen – betrug TEUR 170.437. Dies umfasst nicht den Eigenbestand der Muttergesellschaft an Obligationen von nominell EUR 3 Mio.*

# Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2006

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

(EUR)

Note		2006	2005
Anhang			(30.05 – 31.12)
2	<b>Nettoomsætning</b> <i>Umsatzerlöse</i>	15.180.697	7.500.707
3	<b>Driftsomkostninger</b> <i>Betriebsaufwendungen</i>	5.113.887	2.657.833
9	<b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b> <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	11.298.313	1.501.174
	<b>Bruttoresultat</b> <i>Bruttogewinn</i>	21.365.123	6.344.048
4	<b>Administrationsomkostninger</b> <i>Verwaltungskosten</i>	611.775	918.248
5	<b>Nedskrivning af goodwill</b> <i>Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</i>	0	5.000
	<b>Resultat af primær drift</b> <i>Betriebsergebnis</i>	20.753.348	5.420.800
6	<b>Finansielle indtægter</b> <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	169.359	233.276
7	<b>Finansielle omkostninger</b> <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	9.427.761	4.828.925
	<b>Resultat før skat</b> <i>Ergebnis vor Steuern</i>	11.494.946	825.151
8	<b>Skat af årets resultat</b> <i>Steueraufwendungen</i>	3.325.174	458.805
	<b>Årets resultat</b> <i>Jahresergebnis</i>	8.169.772	366.346
	<b>Fordeles således:</b> <i>Wird wie folgt verteilt:</i>		
	<b>Aktionærerne i Kristensen Salzgitter AG</b> <i>Aktionäre an Kristensen Salzgitter AG</i>	7.662.574	347.015
	<b>Minoritetsinteressenter</b> <i>Minderheitsgesellschafter bzw. -anteile</i>	507.198	19.331
	<b>Årets resultat</b> <i>Jahresergebnis</i>	8.169.772	366.346



# Balance pr. 31. december 2006

Bilanz zum 31. Dezember 2006

(EUR)

Note Anhang		2006	2005
<b>Aktiver</b>			
<i>Aktiva</i>			
9	Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	174.000.000	160.000.000
10	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	9.598	0
<b>Langfristede aktiver i alt</b> <i>Langfristiges Vermögen insgesamt</i>		174.009.598	160.000.000
11	Tilgodehavender <i>Forderungen</i>	10.551.154	5.777.485
	Periodeafgrænsningsposter <i>Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten</i>	233.730	79.860
16	Likvide beholdninger <i>Flüssige Mittel</i>	7.498.261	12.895.995
<b>Kortfristede aktiver i alt</b> <i>Kurzfristiges Vermögen insgesamt</i>		18.283.145	18.753.340
<b>Aktiver i alt</b> <i>Aktiva insgesamt</i>		192.292.743	178.753.340

<sup>1</sup> De kortfristede tilgodehavender og de modtagne betalinger i regnskabsåret 2005 blev forhøjet med EUR 4.470.945,68, da udligning i henhold til IAS 1.32 ikke er tilladt.

<sup>1</sup> Die kurzfristigen Forderungen und die erhaltenen Anzahlungen des Geschäftsjahres 2005 wurden jeweils um € 4.470.945,68 erhöht, da eine Saldierung gemäß IAS 1.32 nicht zulässig ist.

# Balance pr. 31. december 2006

Bilanz zum 31. Dezember 2006

(EUR)

Note Anhang		2006	2005
	<b>Passiver</b>		
	<i>Passiva</i>		
	<b>Aktiekapital</b>	3.240.000	3.240.000
	<i>Gezeichnetes Kapital</i>		
	<b>Overført resultat</b>	8.008.853	346.279
	<i>Angesamlede Ergebnisse</i>		
	<b>Warrants</b>	1.077.000	1.077.000
	<i>Optionsscheine</i>		
	<b>Aktionærerne i Kristensen Salzgitter AG's andel af egenkapitalen</b>	12.325.853	4.663.279
	<i>Anteil der Aktionäre der Kristensen Salzgitter AG am Eigenkapital</i>		
	<b>Minoritetsinteresser</b>	528.029	20.831
	<i>Minderheitsgesellschafter bzw. - anteile</i>		
12	<b>Egenkapital</b>	12.853.882	4.684.110
	<i>Eigenkapital</i>		
8	<b>Udskudt skat</b>	3.783.715	458.541
	<i>Latente Steuern</i>		
13	<b>Gæld optaget ved udstedelse af obligationer</b>	21.945.332	21.821.479
	<i>Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten</i>		
14	<b>Kreditinstitutter</b>	138.045.195	138.918.209
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>		
15	<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>	1.200.000	1.600.000
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	164.974.242	162.798.229
	<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>		
14	<b>Kreditinstitutter</b>	828.025	848.097
	<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>		
	<b>Forudbetalt lejeindtægt</b>	8.903.910	4.495.426
	<i>Erhaltene Anzahlungen von Mietern</i>		
15	<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>	4.732.684	5.927.478
	<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	14.464.619	11.271.001
	<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>		
	<b>Forpligtelser i alt</b>	179.438.860	174.069.230
	<i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>		
	<b>Passiver i alt</b>	192.292.743	178.753.340
	<i>Passiva insgesamt</i>		

<sup>1</sup> De kortfristede tilgodehavender og de modtagne betalinger i regnskabsåret 2005 blev forhøjet med EUR 4.470.945,68, da udligning i henhold til IAS 1.32 ikke er tilladt.

<sup>1</sup> Die kurzfristigen Forderungen und die erhaltenen Anzahlungen des Geschäftsjahres 2005 wurden jeweils um € 4.470.945,68 erhöht, da eine Saldierung gemäß IAS 1.32 nicht zulässig ist.

# Balance pr. 31. december 2006

*Bilanz zum 31. Dezember 2006*

(EUR)

Note  
Anhang

## Noter uden henvisning

*Zusätzliche Anhangangaben*

- 1 **Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger**  
*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*
- 16 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**  
*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*
- 17 **Eventualaktiver og -forpligtelser**  
*Eventualvermögen und -verbindlichkeiten*
- 18 **Kontraktlige forpligtelser**  
*Vertragliche Verpflichtungen*
- 19 **Nærtstående parter**  
*Nahestehende Personen*

# Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2006

Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

(EUR)

Note		2006	2005
Anhang			(30.05 – 31.12)
	<b>Egenkapital primo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresanfang</i>	4.684.110	0
	Årets resultat <i>Jahresergebnis</i>	8.169.772	366.346
	<b>Totalindkomst i alt *</b> <i>Gesamtertrag des Jahres *</i>	8.169.772	366.346
	Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlung des gezeichneten Kapitals</i>	0	3.240.000
	Provenu fra udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Optionsscheinen bewertet zum beizulegender Zeitwert</i>	0	1.077.000
	Erhvervelse af kapitalandele <i>Erwerb Geschäftsanteile</i>	0	2.615.054
	Udligningsbetaling til minoritetsaktionærer <i>Ausgleichszahlung an Minderheitsgesellschafter</i>	0	-2.614.290
	<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b> <i>Eigenkapitalbewegungen insgesamt</i>	8.169.772	4.684.110
12	<b>Egenkapital ultimo</b> <i>Eigenkapital zum Jahresende</i>	12.853.882	4.684.110
	*) Der fordeles således: <i>Verteilt sich wie folgt:</i>		
	Aktionærerne i Kristensen Salzgitter AG <i>Aktionäre an Kristensen Salzgitter AG</i>	7.662.574	347.015
	Minoritetsinteresser <i>Minderheitsgesellschafter bzw. -anteile</i>	507.198	19.331
	<b>Totalindkomst i alt</b> <i>Gesamtertrag des Jahres</i>	8.169.772	366.346

# Pengestrømsopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2006

Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

(EUR)

Note	2006	2005
Anhang		(30.05 – 31.12)
Årets resultat før skat <i>Jahresergebnis vor Steuern</i>	11.494.946	825.151
20 Regulering for ikke-likvide driftsposter <i>Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen</i>	-11.297.440	-1.496.174
6 Finansielle indtægter <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge</i>	-169.359	-233.276
7 Finansielle omkostninger <i>Finanzierungsaufwendungen</i>	9.427.761	4.828.925
21 Ændring i driftskapital <i>Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens</i>	-1.924.044	-1.011.747
<b>Pengestrøm fra primær drift</b> <i>Cashflow aus dem Hauptbetrieb</i>	<b>7.531.864</b>	<b>2.912.879</b>
Finansielle indtægter, betalt <i>Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge, bezahlt</i>	169.359	233.276
Finansielle omkostninger, betalt <i>Finanzierungsaufwendungen, bezahlt</i>	-9.143.300	-2.368.977
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</i>	<b>-1.442.077</b>	<b>777.178</b>
Erhvervelse af investeringsejendomme <i>Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</i>	-75.624	-103.057.254
9 Modernisering af investeringsejendomme <i>Modernisierung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</i>	-2.626.062	-1.477.655
10 Erhvervelse af andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Erwerb von anderen Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	-10.471	0
22 Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Geschäftsanteilen</i>	0	-46.512.127
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</i>	<b>-2.712.157</b>	<b>-151.047.036</b>
12 Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlungen des gezeichneten Kapitals</i>	0	3.240.000
12 Provenu ved udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Optionsscheinen</i>	0	1.077.000
12 Udligning af minoritetsinteresser ved fusion <i>Wertausgleich an Minderheitsgesellschafter im Zuge der Verschmelzung</i>	0	-2.614.290
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser <i>Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Finanzverbindlichkeiten</i>	0	161.463.143
Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Tilgung langfristiger Finanzverbindlichkeiten</i>	-1.243.500	0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b> <i>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</i>	<b>-1.243.500</b>	<b>163.165.853</b>
<b>Ændring i likvider</b> <i>Veränderung der flüssigen Mittel</i>	<b>-5.397.734</b>	<b>12.895.995</b>
Likvider primo <i>Flüssige Mittel zum Jahresanfang</i>	12.895.995	0
<b>Likvider ultimo</b> <i>Flüssige Mittel zum Jahresende</i>	<b>7.498.261</b>	<b>12.895.995</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

*Kritische bilanzielle Schätzungen und Beurteilungen*

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

Især med hensyn til beregning af den anslåede handelsværdi af investeringsejendomme:

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

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

De vigtigste forudsætninger i ledelsens fastsættelse af handelsværdien er:

Ejendomsporteføljen Salzgitter/Kassel blev ansat til EUR 174.000.000 på grundlag af vurderingsrapport af 13. februar 2007, udarbejdet af en sagkyndig diplomingeniør på basis af kapitalværdimetoden pr. 31. december 2006 samt ledelsens vurdering.

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

*Insbesondere betreffend die Festsetzung des Handelswertes der Immobilien:*

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

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

*Die wesentlichsten Voraussetzungen für die Festsetzung des Handelswertes durch die Konzernleitung sind:*

*Der Immobilienbestand Salzgitter/Kassel wurde mit EUR 174.000.000 auf Grundlage des Verkehrswertgutachtens eines Sachverständigen Dipl.-Ing. vom 13. Februar 2007 unter Zugrundelegung des Ertragswertverfahrens zum 31. Dezember 2006 und auf Basis der Einschätzung des Vorstands bewertet.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

De vigtigste faktorer, som havde indvirkning på denne værdiansættelse, var under hensyntagen til de retningsgivende retslige rammebetingelser de aktuelle ejendomsvurderinger for Kassel og Salzgitter, udlejningsoversigt Salzgitter/Kassel af 31. december 2006 samt den tekniske Due Diligence af 2. juni 2005.

Under hensyntagen til ovennævnte faktorer anfører rapporten følgende resultater af værdiansættelsen:

Salgsværdi i alt:	174 Mio. EUR
Salgsværdi i EUR/m <sup>2</sup>	460 EUR/m <sup>2</sup>
n-gange den årlige bruttoindtægt	8,5 gange
Salgsværdi pr. lejeenhed i TEUR	28 TEUR/ME

SALG

Værdiansættelsen pr. 31. december 2006 svarer til den aftalte salgssum.

For så vidt angår den i note 17 beskrevne aftale, vurderer selskabet pr. 31. december 2006 det ikke for sandsynligt, at stigningen i lejeindtægter i garantiperioden vil overstige de i denne periode foretagne moderniseringer. Således forventer selskabet ingen regulering af købesummen.

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

- Udbudspris: EUR 1
- Udnyttelseskurs: EUR 1
- Risikofri rentesats: 2,75%
- Volatilitet: 250%
- Løbetid: 5½ years

Den deraf fremkomne værdi på TEUR 1.077 blev opført under egenkapitalen.

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

*Die wesentlichsten Einflussfaktoren bezüglich dieser Bewertung waren unter Beachtung der maßgeblichen rechtlichen Rahmenbedingungen die aktuellen Bodenrichtwertkarten von Kassel und Salzgitter, die Mietendatei Salzgitter/Kassel vom 31. Dezember 2006 sowie die Technische Due Dilligence vom 2. Juni 2005.*

*Unter Beachtung der vorgenannten Faktoren ergeben sich die folgenden im Gutachten ausgewiesenen Bewertungsergebnisse:*

*Verkehrswert gesamt: 174 Mio. EUR  
Verkehrswert in EUR/m<sup>2</sup>: 460 EUR/m<sup>2</sup>  
n-fache des Jahresrohertrages: 8,5 fach  
Verkehrswert je Mieteinheit: 28 TEUR/ME*

*Verkauf*

*Die Bewertung zum 31. Dezember 2006 entspricht dem vereinbarten Verkaufspreis.*

*Hinsichtlich der im Anhang Nr. 17 beschriebenen Vereinbarung geht die Gesellschaft zum 31. Dezember 2006 davon aus, dass es unwahrscheinlich ist, dass im Garantiezeitraum die Zunahme der Mieterträge die in diesem Zeitraum vorgenommenen Investitionen übersteigt. Insoweit erwartet die Gesellschaft keine Kaufpreisanpassung.*

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

- *Ausübungspreis: EUR 1*
- *Ausübungskurs: EUR 1*
- *Risikoloser Zinssatz: 2,75%*
- *Volatilität: 250%*
- *Laufzeit: 5½ Jahre*

*Der sich daraus ergebende Wert von TEUR 1.077 wurde im Eigenkapital erfasst.*

*Die Rechnungslegung zum 31. Dezember war im übrigen keinen kritischen Schätzungen oder Beurteilungen ausgesetzt.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 2 Nettoomsætning

Umsatzerlöse

	2006	30.05.- 31.12.2005
Lejeindtægt <i>Mieterträge</i>	15.180.697	7.500.707
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	15.180.697	7.500.707

Koncernens aktiviteter afvikles i ét forretningsmæssigt område (boligsegmentet) og i ét geografisk område (Tysklandssegmentet), hvorfor afgivelse af segmentoplysninger efter IAS 14 er undladt.

Lejeindtægter hidrører primært fra udlejning til beboelse samt en mindre del fra erhvervslejemål og andre lejemål (garager, p-pladser m.v.). Lejlighederne er beliggende i de tyske byer Salzgitter og Kassel. Den årlige leje udgør ca. EUR 15 mio. og forventes at ligge på dette niveau eller over i de kommende år.

*Die Aktivitäten des Konzerns werden innerhalb eines Geschäftsbereichs (des Wohnsegments) und eines geographischen Segments (des Deutschlandssegments) abgewickelt, weshalb auf eine Segmentberichterstattung nach IAS 14 verzichtet wurde.*

*Die Mieterträge sind hauptsächlich auf die Vermietung von Wohnungen sowie im geringeren Umfang gewerblichen Räumen und sonstige Mietverträge (Garagen, Parkplätzen usw.) zurückzuführen. Die Wohnungen sind in den deutschen Städten Salzgitter und Kassel gelegen. Die jährliche Miete beträgt rund EUR 15 Mio. und wird in den kommenden Jahren auf dem gleichen Niveau oder darüber liegen.*

## 3 Driftsomkostninger

Betriebsaufwendungen

	2006	30.05.- 31.12.2005
Vedligeholdelsesomkostninger <i>Instandhaltungskosten</i>	1.225.558	1.079.738
Ejendomsadministration <i>Verwaltungshonorar</i>	1.358.914	575.199
Tab på debitorer <i>Forderungsausfälle</i>	193.241	98.335
Ufordelte driftsomkostninger <i>Nicht verteilte Betriebsaufwendungen</i>	1.163.563	65.295
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål <i>Betriebsaufwendungen, unvermietete Wohnungen</i>	1.172.611	839.266
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	5.113.887	2.657.833



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 4 Administrationsomkostninger

*Verwaltungskosten*

	2006	30.05.- 31.12.2005
Bestyrelshonorarer <i>Aufsichtsratsvergütung</i>	39.155	17.826
Revisionshonorar <i>Prüfungshonorar</i>	142.236	82.496
Konsulenthonorarer <i>Beraterhonorare</i>	357.664	757.539
Administrationsomkostninger i øvrigt <i>Sonstige Verwaltungskosten</i>	72.720	60.387
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>611.775</b>	<b>918.248</b>

## 5 Nedskrivning af goodwill

*Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert*

	2006	30.05.- 31.12.2005
Nedskrivning af nyerhvervede kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi <i>Wertminderung auf neu erworbene Geschäftsanteile an ver- bundenen Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert</i>	0	5.000
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>0</b>	<b>5.000</b>

## 6 Finansielle indtægter

*Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge*

	2006	30.05.- 31.12.2005
Renteindtægter, likvide beholdninger <i>Zinserträge, flüssige Mittel</i>	169.153	232.539
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Zinserträge, verbundene Unternehmen</i>	154	77
Valutakursgevinster/-regulering <i>Währungskursgewinne/-anpassung</i>	52	660
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>169.359</b>	<b>233.276</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 7 Finansielle omkostninger

Finanzierungsaufwendungen

	2006	30.05.- 31.12.2005
Renteomkostning, obligationsgæld <i>Zinsaufwendungen, Schuldverschreibungen</i>	2.523.853	833.903
Renteomkostning, kreditinstitutter <i>Zinskosten, Kreditinstitute</i>	6.896.546	1.676.186
Forrentning af købesum ved erhvervelse af ejendomsporteføljen <i>Verzinsung der Kaufsumme beim Erwerb des Immobilienbe- stands</i>	0	2.314.859
Finansielle omkostninger i øvrigt <i>Sonstige Finanzierungsaufwendungen</i>	7.302	3.977
Valutakurstab/-regulering <i>Währungskursverlust/-anpassung</i>	60	0
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>9.427.761</b>	<b>4.828.925</b>

Koncernen har i forbindelse med låneoptagelse afholdt låneomkostninger for TEUR 7.380, der er fragået låneprovenuet og udgiftsføres ved anvendelse af den effektive rentemetode over lånets løbetid.

Der Konzern hat bei der Anleiheaufnahme Kosten in Höhe von TEUR 7.380 übernommen. Dieser Betrag wurde vom Anleihertrag abgezogen und wird über die Laufzeit des Darlehens mittels der Effektivzinsmethode als Aufwand gebucht.

## 8 Skat af årets resultat

Steueraufwendungen

	2006	2005
Årets aktuelle skat <i>Laufende Steuern des Geschäftsjahres</i>	0	0
Årets udskudte skatter <i>Latente Steuern des Geschäftsjahres</i>	3.325.174	458.805
<b>Skat af årets resultat</b> <i>Steueraufwendungen</i>	<b>3.325.174</b>	<b>458.805</b>
Afstemning af effektiv skattesats: <i>Abstimmung des effektiven Steuersatzes</i>		
Forventet skattesats (vægtet) <i>Erwarteter Steuersatz (gewichtet)</i>	26,4%	26,4%
Skattefrie indtægter / ikke fradragsberettigede omkostninger <i>Steuerfreie Erträge/ Nicht abzugsfähige Aufwendungen</i>	2,5%	29,2%
<b>Effektiv skattesats</b> <i>Effektiver Steuersatz</i>	<b>28,9%</b>	<b>55,6%</b>

Den forventede skattesats blev i Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH opgjort som den gældende selskabs-skattesats og under hensyntagen til solidaritetstillæg til samlet 26,375%. På grund af et negativt resultat før skat i Kristensen Salzgitter AG, er der ikke taget hensyn til den her forventede skattesats på 38,9%.

Der erwartete Steuersatz wurde in Höhe des geltenden Körperschaftsteuersatzes unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags der Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH mit 26,375% angesetzt. Der erwartete Steuersatz für die Kristensen Salzgitter AG beläuft sich auf 38,9%.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

	2006	30.05.- 31.12.2005
Udskudt skat kan specificeres således: <i>Latente Steuern spezifizieren sich wie folgt:</i>		
Investeringsjendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	6.870.131	1.010.662
Langfristede gældsforpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	169.049	255.591
Værdi af fremførte skattemæssige underskud <i>Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste</i>	-3.255.465	-807.712
Samlet udskudt skat pr. 31. december 2006 <i>Gesamte latente Steuern zum 31. Dezember 2006</i>	3.783.715	458.541
Samlet udskudt skat pr. 31. december 2005 <i>Gesamte latente Steuern zum 31. Dezember 2005</i>	458.541	0
Erhvervelse af kapitalandele <i>Erwerb Geschäftsanteile</i>	0	-264
<b>Årets udskudte skat</b> <i>Latente Steuern des Geschäftsjahres</i>	3.325.174	458.805

	Primo <i>Jahresanfang</i>	Ikke indreg- net i resultat <i>Ergebnisneutral erfasst</i>	Indregnet i resultat <i>Im Ergebnis er- fasst</i>	Ultimo <i>Jahresende</i>
Ændring i midlertidige forskelle sidste år: <i>Änderung bei temporären Unterschieden im Vorjahr:</i>				
Investeringsjendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	0	0	1.010.662	1.010.662
Langfristede gældsforpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	0	0	255.591	255.591
Værdi af fremførte skattemæssige underskud <i>Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste</i>	0	-264	-807.448	-807.712
<b>Ændring i midlertidige forskelle i alt</b> <i>Änderung bei temporären Unterschieden insgesamt</i>	0	-264	458.805	458.541

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

	Primo Jahresanfang	Ikke indregnet i resultat Ergebnisneutral erfasst	Indregnet i resultat Im Ergebnis erfasst	Ultimo Jahresende
<b>Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:</b> <i>Änderung bei temporären Unterschieden im Laufe des Jahres:</i>				
Investeringsejendomme <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	1.010.662	0	5.859.469	6.870.131
Langfristede gældsforpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	255.591	0	-86.542	169.049
Værdi af fremførte skattemæssige underskud <i>Wert der vorgetragenen, steuerlichen Verluste</i>	-807.712	0	-2.447.753	-3.255.465
<b>Ændring i midlertidige forskelle i alt</b> <i>Änderung bei temporären Unterschieden insgesamt</i>	<b>458.541</b>	<b>0</b>	<b>3.325.174</b>	<b>3.783.715</b>

Den udskudte skatteforpligtelse på TEUR 3.784 er en langfristet forpligtelse. Det er koncernens vurdering, at skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.

*Latente Steuern in Höhe von TEUR 3.784 sind eine langfristige Verbindlichkeit. Nach Einschätzung des Konzerns können die Verlustvorträge durch zukünftiges zu versteuerndes Ergebnis abgedeckt werden.*

## 9 Investeringsejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

	2006	2005
Bogført værdi pr. 31. december 2005 <i>Buchwert zum 31. Dezember 2005</i>	160.000.000	0
Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele <i>Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Geschäftsanteilen</i>	0	48.410.000
Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer <i>Zusätzlicher Ankauf von Immobilienbeständen</i>	0	99.265.000
Transaktionsomkostninger ved tilkøb <i>Transaktionskosten beim Ankauf</i>	75.624	9.346.171
Afholdte forbedringer og moderniseringer <i>Verbesserungen und Modernisierungen</i>	2.626.063	1.477.655
Regulering af ejendomme til dagsværdi <i>Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert</i>	11.298.313	1.501.174
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2006</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2006</i>	<b>174.000.000</b>	<b>160.000.000</b>

Den bogførte værdi af investeringsejendommene udgør dagsværdi som opgjort af en uafhængig valuar med relevante professionelle kvalifikationer og erfaring i forhold til de vurderede ejendommers art og beliggenhed.

Ejendomsporteføljen Salzgitter/Kassel blev ansat til EUR 174.000.000 på grundlag af vurderingsrapport af 13. februar 2007, udarbejdet af en sagkyndig diplomingeniør på basis af kapitalværdimetoden pr. 31. december 2006 samt ledelsens vurdering.

*Der Buchwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist der von einem unabhängigen Gutachter mit relevanten, professionellen Qualifikationen und Erfahrung bez. der Art und Lage der geschätzten Immobilien berechnete beizulegender Zeitwert.*

*Der Immobilienbestand Salzgitter/Kassel wurde mit EUR 174.000.000 auf Grundlage des Verkehrswertgutachtens eines Sachverständigen Dipl.-Ing. vom 13. Februar 2007 unter Zugrundelegung des Ertragswertverfahrens zum 31. Dezember 2006 und der Einschätzung des Vorstandes bewertet.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

De vigtigste faktorer, som havde indvirkning på denne værdiansættelse, var under hensyntagen til de retningssigende retslige rammebetingelser de aktuelle ejendomsvurderinger for Kassel og Salzgitter, udlejningsoversigt for Salzgitter/Kassel af 31. december 2006 samt den tekniske Due Diligence af 2. juni 2005.

Under hensyntagen til ovennævnte faktorer anfører rapporten følgende resultater af værdiansættelsen:

Salgsværdi i alt:	174 Mio. EUR
Salgsværdi i EUR/m <sup>2</sup>	460 EUR/m <sup>2</sup>
n-gange den årlige bruttoindtægt	8,5 gange
Salgsværdi pr. lejeenhed i TEUR	28 TEUR/ME

Den akkumulerede dagsværdiregulering af investeringsejendomme udgjorde pr. 31. december 2006 TEUR 12.799 (opskrivning).

Die wesentlichsten Einflussfaktoren bezüglich dieser Bewertung waren unter Beachtung der maßgeblichen rechtlichen Rahmenbedingungen die aktuellen Bodenrichtwertkarten von Kassel und Salzgitter, die Mietendatei Salzgitter/Kassel vom 31. Dezember 2006 sowie die Technische Due Diligence vom 2. Juni 2005.

Unter Beachtung der vorgenannten Faktoren ergeben sich die folgenden im Gutachten ausgewiesenen Bewertungsergebnisse:

Verkehrswert gesamt:	174 Mio EUR
Verkehrswert in EUR/m <sup>2</sup>	460 EUR/m <sup>2</sup>
n-fache des Jahresrohertrages	8,5 fach
Verkehrswert je Mieteinheit in TEUR	28 TEUR/ME

Die kumulierte beizulegende Zeitwertanpassung der Immobilien betrug am 31. Dezember 2006 TEUR 12.799 (Aufwertung).

## 10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung

	Andre anlæg Andere Anlagen	Driftsmateriel Betriebsausstattung	Inventar Geschäftsausstattung	I alt Insgesamt
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2005 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2005</i>	0	0	0	0
Tilgang <i>Zugänge</i>	0	0	10.471	10.471
Afgang <i>Abgänge</i>	0	0	0	0
Anskaffelsesomkostninger pr. 31. december 2006 <i>Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2006</i>	0	0	10.471	10.471
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2005</i>	0	0	0	0
Årets afskrivninger <i>Abschreibungen des Geschäftsjahrs</i>	0	0	873	873
Nedskrivninger <i>Wertminderungen</i>	0	0	0	0
Tilbageførsel ved afgang <i>Ausbuchung bei Abgang</i>	0	0	0	0
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2006 <i>Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen zum 31. Dezember 2006</i>	0	0	873	873
<b>Bogført værdi pr. 31. december 2006</b> <i>Buchwert zum 31. Dezember 2006</i>	0	0	9.598	9.598
Bogført værdi pr. 31. december 2005 <i>Buchwert zum 31. Dezember 2005</i>	0	0	0	0

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 11 Tilgodehavender

Forderungen

	2006	2005
Tilgodehavender hos lejere <i>Forderungen gegen Mieter</i>	612.485	171.759
Øvrige tilgodehavender <i>Sonstige Forderungen</i>	869.588	123.561
Uafregnet fællesomkostningsregnskab <i>Nicht abgerechnete Nebenkosten</i>	9.069.081	5.482.165
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>10.551.154</b>	<b>5.777.485</b>

Tilgodehavender er indregnet således i balancen:

*Die Forderungen wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:*

Langfristede tilgodehavender <i>Langfristige Forderungen</i>	0	0
Kortfristede tilgodehavender <i>Kurzfristige Forderungen</i>	10.551.154	5.777.485
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>10.551.154</b>	<b>5.777.485</b>
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	10.551.154	5.777.485
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	10.551.154	5.777.485

## 12 Egenkapital

Eigenkapital

	Aktie- kapital <i>Grundkapital</i>	Overført resultat <i>Gewinnvortrag</i>	Warrants <i>Optionsscheine</i>	Minoritets- interesser <i>Minderheits- beteiligungen</i>	I alt <i>Insgesamt</i>
Saldo pr. 30. maj 2005 <i>Saldo zum 30. Mai 2005</i>	0	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden 30. maj til 31. december 2005 <i>Gesamterträge für den Zeitraum 30. Mai bis 31. Dezember 2005</i>	-	347.015	-	19.331	366.346
Indbetaling af selskabskapital <i>Einzahlung des gezeichneten Kapitals</i>	3.240.000	-	0	-	3.240.000
Provenu fra udstedelse af warrants <i>Einnahmen aus der Emission von Optionsscheinen</i>	-	-	1.077.000	-	1.077.000
Erhvervelse af kapitalandele <i>Erwerb Geschäftsanteile</i>	-	-736	-	2.615.790	2.615.054
Udligningsbetaling til minoritets- aktionærer <i>Ausgleichszahlung an Minderheitsgesellschafter</i>	-	-	-	-2.614.290	-2.614.290

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

<b>Saldo pr. 31. december 2005</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2005</i>	3.240.000	346.279	1.077.000	20.831	4.684.110
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2006 <i>Gesamterträge für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2006</i>	-	7.662.574	-	507.198	8.169.772
<b>Saldo pr. 31. december 2006</b> <i>Saldo zum 31. Dezember 2006</i>	3.240.000	8.008.853	1.077.000	528.029	12.853.882

Den tegnede kapital pr. 31. december 2006 på EUR 3,240 mio. er indbetalt.

Moderselskabskapitalen består af 3.240.000 aktier á nominelt EUR 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Efter beslutning på generalforsamling den 17. januar 2005 hhv. 11. august 2005 udgør pr. statusdagen betinget kapital EUR 1,5 mio. og autoriseret kapital EUR 0,1 mio. (de to typer kapital svarer til den generalforsamlingsbestemte bemyndigelse, som et dansk aktieselskab har til at udvide sin kapital).

De udstedte warrants giver ret til at nytægne aktier til kurs 100. Ved den nominelle obligationsudstedelse på EUR 27.000.000 er der således udstedt 1.620.000 warrants, som giver ret til at nytægne 1.620.000 aktier i Kristensen Salzgitter AG. Warrants tilknyttet de EUR 3.000.000 obligationer, som koncernen selv ejer, er ligeledes erhvervet af koncernen selv. Hvis samtlige de udstedte warrants udnyttes til tegning af aktier, vil warrants-indehaverne opnå en ejerandel på 33,33% (inklusive koncernens egen andel) af den samlede aktiekapital. I årene 2010 til 2015, begge inklusive, kan de udstedte warrants udnyttes i perioden 1. december til 31. december, begge inklusive.

Das gezeichnete Kapital zum 31. Dezember 2006 ist in Höhe von EUR 3,240 Mio. eingezahlt.

Das Grundkapital der Muttergesellschaft umfasst 3.240.000 Aktien zum Nennwert von EUR 1. Keine Aktien gewähren besondere Rechte.

Durch den Beschluss der Hauptversammlung vom 17. Juni 2005 bzw. vom 11. August 2005 besteht zum Bilanzstichtag bedingtes Kapital in Höhe von EUR 1,5 Mio. und genehmigtes Kapital in Höhe von EUR 0,1 Mio. (Die zwei Kapitaltypen entsprechen der hauptversammlungsbestimmten Befugnis, die eine dänische Gesellschaft zur Erhöhung ihres Grundkapitals hat).

Die ausgegebenen Optionsscheine gewähren das Recht auf Neuzeichnung von Aktien zum Kurs 100. Bei der Ausgabe von Obligationen zum Nennwert EUR 27.000.000 wurden somit 1.620.000 Optionsscheine ausgegeben, die das Recht auf Neuzeichnung von 1.620.000 Aktien an der Kristensen Salzgitter AG gewähren. Diejenigen Optionsscheine, die an die Obligationen zum Werte von EUR 3.000.000, die im Besitz des Konzerns stehen, geknüpft sind, wurden ebenfalls vom Konzern erworben. Werden alle ausgegebenen Optionsscheine zur Zeichnung von Aktien genutzt, werden die Optionsscheininhaber einen Anteil von 33,33% (einschl. des konzerneigenen Anteils) am Gesamtkapital erwerben. Die ausgegebenen Optionsscheine können in den Jahren 2010 bis 2015, einschließlich, im Zeitraum 1. Dezember bis zum 31. Dezember, einschließlich, ausgeübt werden.

## 13 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer

*Durch die Ausgabe von Obligationen übernommene Verbindlichkeiten*

Obligationsgælden er indregnet således i balancen:

*Die Schuldverschreibungen wurden wie folgt in der Bilanz erfasst*

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

	2006	2005
Langfristede forpligtelser	21.945.332	21.821.479
Kortfristede forpligtelser	0	0
<b>I alt</b>	21.945.332	21.821.479
<b>Dagsværdi</b>	26.880.000	25.500.000

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

24.000.000

24.000.000

Den samlede obligationsgæld udløber 31. december 2017 og forrentes med en fast rente på 10% p.a. indtil 31. december 2015. Herefter med 12% p.a. Gældens effektive forrentning udgør 12,05% (11,54% sidste år) under hensyntagen til omkostninger afholdt i forbindelse med obligationernes udstedelse.

*Die Anleienschulden laufen am 31. Dezember 2017 ab und sind mit einem Zinssatz von 10% p.a. bis zum 31. Dezember 2015 festverzinslich. Danach beträgt der Zinssatz 12% p.a. Der effektive Zinssatz beträgt unter Berücksichtigung der im Zusammenhang mit der Ausgabe der Schuldverschreibungen gezahlten Kosten 12,05% (11,54% im Vorjahr).*

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici bagest i noterne.

*Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken hinten im Anhang verwiesen.*

Af de samlede udstedte obligationer på EUR 27 mio. har koncernen selv erhvervet EUR 3 mio. Værdien af egne obligationer er modregnet den opførte obligationsgæld.

*Von den insgesamt ausgegebenen Obligationen zum Wert von EUR 27 Mio. hat der Konzern selber Obligationen zum Wert von EUR 3 Mio. erworben. Der Wert der eigenen Obligationen wurde mit der Obligationsanleihe verrechnet.*

I perioden til og med den 31. december 2015 kan obligationerne indfries af koncernen til en fastsat kurs, som er faldende i takt med restløbetiden på obligationerne. Den fastsatte indfrielseskurs i de enkelte år fremgår nedenfor:

*In dem Zeitraum bis zum 31. Dezember 2015 einschließlich können die Obligationen vom Konzern zu einem festgesetzten Kurs eingelöst werden, der mit der Restlaufzeit der Obligationen proportional abnimmt. Der festgesetzte Einlösungskurs der einzelnen Jahre geht aus der Tabelle unten hervor:*

År <i>Jahre</i>	Indfrielses- kurs <i>Einlösungskurs</i>	År <i>Jahre</i>	Indfrielses- kurs <i>Einlösungskurs</i>
2007	118	2012	108
2008	116	2013	106
2009	114	2014	104
2010	112	2015*	102
2011	110		

\*) : Fra den 31. december 2015 kan obligationerne indfries til kurs 100.

\*) : Ab dem 31. Dezember 2015 können die Obligationen zum Kurs 100 eingelöst werden.

## 14 Kreditinstitutter

*Kreditinstitute*

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

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

Langfristede forpligtelser

*Langfristige Verbindlichkeiten*

Kortfristede forpligtelser

*Kurzfristige Verbindlichkeiten*

**I alt**

*Insgesamt*

Dagsværdi

*Beizulegender Zeitwert*

Nominel værdi

*Nomineller Wert*

	2006	2005
Langfristede forpligtelser	138.045.195	138.918.209
Kortfristede forpligtelser	828.025	848.097
<b>I alt</b>	<b>138.873.220</b>	<b>139.766.306</b>
Dagsværdi	143.556.500	144.304.800
Nominel værdi	143.556.500	144.800.000



# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

Finansieringen er bl.a. underlagt visse betingelser for forholdet mellem de samlede driftsindtægter og de samlede betalinger på lånene (såkaldte "Debt Service Cover Ratios") samt betingelser for forholdet mellem 1. og 2. prioritetslånene og investeringsejendommens værdi (såkaldt "Loan to Value Ratio"), ligesom omlægninger i finansieringsstrukturen løbende skal godkendes af 1. og 2. prioritetslångiverne.

Som følge af de øgede omkostninger er forskellen mellem driftsindtægter og betalingerne på lånet reduceret til et minimum.

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

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici bagest i noterne.

Die Finanzierung unterliegt u.a. gewissen Bedingungen für das Verhältnis zwischen den Betriebserträgen insgesamt und den Zahlungen auf die Darlehen (den sog. „Debt Service Cover Ratios“) sowie den Bedingungen für das Verhältnis zwischen den Darlehen für die 1. und 2. Hypotheken und dem Wert der Immobilien (dem sog. „Loan to Value Ratio“). Ferner sind die Umlegungen der Finanzierungsstruktur laufend von den Darlehensgebern der Darlehen für die 1. und 2. Hypotheken zu genehmigen.

Aufgrund des Anstiegs der Aufwendungen ist der Unterschiedsbetrag zwischen dem Konzerngewinn und der Tilgung der Darlehen sehr gering.

Außerdem umfassen die Darlehensbedingungen der Darlehen für die 1. und 2. Hypotheken eine sog. „cross-default-Klausel“. Dies bedeutet, dass im Falle einer etwaigen Nichterfüllung der Zahlungsverpflichtungen durch eine Gesellschaft des Kristensen Properties Konzerns die vorzeitige Rückzahlung des Darlehens verlangt werden kann. Die Nichterfüllung muss jedoch die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft reell beeinflussen.

Ferner wird auf die Beschreibung der Zins- und Kreditrisiken hinten im Anhang verwiesen.

Gælden kan specificeres således:

*Die Verbindlichkeiten lassen sich wie folgt spezifizieren:*

	Udløb Fälligkeit	Fast/variabel Fest/variabel	Effektiv rente Eff. Zins	Dagsværdi Beizulegender Zeitwert	Bogført værdi Buchwert
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2015	Fast	5,42%	98.111.500	94.907.611
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2015	Fast *	4,43%	24.760.000	23.963.432
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2015	Variabel	6,54%	20.685.000	20.002.177
<b>I alt pr. 31. december 2006</b> <i>Insgesamt zum 31. Dezember 2006</i>				143.556.500	138.873.220
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2015	Fast	5,12%	98.812.208	95.596.366
Banklån (EUR) <i>Darlehen (EUR)</i>	2015	Fast *	4,20%	24.492.592	23.899.857
Syndikeret banklån (EUR) <i>Konsortialdarlehen (EUR)</i>	2015	Variabel	4,76%	21.000.000	20.270.083
<b>I alt pr. 31. december 2005</b> <i>Insgesamt zum 31. Dezember 2005</i>				144.304.800	139.766.306

\*) : Lånet er fastforrentet indtil 10. oktober 2008.

\*) : Das Darlehen ist bis zum 10. Oktober 2008 festverzinslich.

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

	2006	2005
Øvrige forpligtelser i forbindelse med ejendoms erhvervelsen <i>Sonstige Verpflichtungen aus dem Immobilienerwerb</i>	936.194	1.379.374
Leverandørgæld <i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</i>	1.815.421	2.124.241
Skyldige finansielle omkostninger <i>Zu zahlende Finanzierungsaufwendungen</i>	2.125.298	2.335.306
Momsforpligtelse <i>Mehrwertsteuerverbindlichkeit</i>	7.181	755.394
Anden gæld <i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	1.048.589	933.163
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>5.932.683</b>	<b>7.527.478</b>

Gælden er indregnet således i balancen:

*Die Verbindlichkeiten wurden wie folgt in der Bilanz erfasst:*

Langfristede forpligtelser <i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>	1.200.000	1.600.000
Kortfristede forpligtelser <i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>	4.732.683	5.927.478
<b>I alt</b> <i>Insgesamt</i>	<b>5.932.683</b>	<b>7.527.478</b>
Dagsværdi <i>Beizulegender Zeitwert</i>	5.932.683	7.527.478
Nominel værdi <i>Nomineller Wert</i>	5.932.683	7.527.478

## 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Verpfändungen und Sicherheitsleistungen*

	2006	2005
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld: <i>Folgende Vermögenswerte wurden als Sicherheit gegenüber Verbindlichkeiten geleistet:</i>		
Investerings ejendomme <i>Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien</i>	174.000.000	160.000.000
Likvide beholdninger <i>Flüssige Mittel</i>	7.498.261	12.895.995
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi) <i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, für die Sicherheit geleistet wurde (beizulegender Zeitwert)</i>	143.556.500	144.304.800
Obligationsgæld for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi) <i>Anleihschulden, für die Sicherheit geleistet wurde (beizulegender Zeitwert)</i>	26.880.000	25.500.000

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti.

*Die flüssigen Mittel sind im Wesentlichen auf Kontokorrentkonten angelegt.*

I ejendomsporteføljen, der er beliggende i Salzgitter, er der tinglyst et pantebrev (Grundschild) på EUR 119 mio., og i den del af ejendomsporteføljen, der er belig-

*Bez. des in Salzgitter gelegenen Immobilienbestands ist eine Grundschild in Höhe von EUR 119 Mio. ins Grundbuch eingetragen worden, und auf denjenigen*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

gende i Kassel, er der tinglyst et pantebrev på EUR 65 mio.

De to pantebreve er stillet til primær sikkerhed for lånet til HSH Nordbank AG (1. prioritet) og det af HSH syndikerede banklån (2. prioritet). Endvidere tjener pantebrevene som sikkerhed for betaling af evt. forpligtelser, som Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH måtte pådrage sig over for 1. og/eller 2. prioritetslånet ved indgåelse af kontrakter om finansielle instrumenter. Pantebrevene er endelig 3. prioritetsikkerhedsstillelse overfor obligationsgælden.

I henhold til lånebetingelserne for det ydede 1. og 2. prioritetslån har disse lån, ud over de etablerede sikkerheder i pantebreve, blandt andet følgende yderligere sikkerheder:

Pant i kapitalandelene i henholdsvis Kristensen Salzgitter AG og Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH samt Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co. KG og i Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltungs GmbH.

Pant/transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejebetalinger

Pant/transport i ejendomsforsikringen og driftstabsforsikringen for ejendomsporteføljen

Pant i interne koncernlån

Pant i nominelt EUR 3 mio. obligationer (koncernens beholdning af egne obligationer)

Tilbagetrædelseserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede mellemværender

Kautionserklæring fra Kristensen Salzgitter AG.

Likvide holdninger

Eventuelle krav mod sælger af Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH

*Teil des Immobilienbestands, der in Kassel gelegen ist, ist eine Grundschuld in Höhe von EUR 65 Mio. eingetragen worden.*

*Die beiden Grundschulden wurden als Sicherheit für das Darlehen von HSH Nordbank AG (1. Hypothek) und das Konsortialdarlehen (2. Hypothek) von HSH gestellt. Ferner dienen die Grundschulden als Sicherheit für die Zahlung etwaiger Verbindlichkeiten der Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH aus dem Darlehen für die 1. und/oder 2. Hypothek durch den Abschluss von etwaigen Verträgen über Finanzinstrumente. Die Grundschulden sind ferner Sicherheit im dritten Rang für die Anlehenschulden.*

*Nach den Darlehensbedingungen für die geleisteten Darlehen für die 1. und 2. Hypothek sind neben den Sicherheiten in der Form von Hypotheken folgende weitere Sicherheiten gestellt:*

*Pfandrecht an Geschäftsanteilen an Kristensen Salzgitter AG bez. Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH sowie Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co. KG und Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltungs GmbH.*

*Pfandrecht an/Abtretung von Mietverträgen, einschl. Mietzahlungen durch die Mieter*

*Pfandrecht an/Abtretung von der Immobilienversicherung sowie der Betriebsverlustversicherung bez. des Immobilienbestands*

*Pfandrecht an internen Konzerndarlehen*

*Pfandrecht an Obligationen zum Nennwert von EUR 3 Mio. (Bestand des Konzerns an eigenen Obligationen)*

*Rangrücktrittserklärungen der Konzerngläubiger bez. konzerninterner Rechnungen*

*Bürgschaftserklæring der Kristensen Salzgitter AG.*

*Flüssige Mittel*

*Etwaige Ansprüche gegen den Verkäufer von Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH*

## 17 Eventualaktiver og -forpligtelser

*Eventualvermögen und -verbindlichkeiten*

Salg Denne vil bortfalde i 2007 i forbindelse med salg af ejendommene.  
Ver-  
kauf

*Diese wird im Jahre 2007 im Rahmen des Verkaufs der Immobilien entfallen.*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

## 18 Kontraktlige forpligtelser

*Vertragliche Verpflichtungen*

Ingen.

*Keine.*

## 19 Nærtstående parter

*Nahestehende Personen*

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

TKP Germany Invest ApS, Råensvej 1, Aalborg, Denmark

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

Hoeg & Kold ApS, Strøbyergsvej 80, Aalborg, Denmark

Jesper Korsbæk Jensen

Tage Benjaminsen

Kent Hoeg Sørensen

Peter Westphal

Bent Krogh Jensen

Niels Jørgen Frank

Erik Munk

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

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen er der indgået aftale om et honorar til Kristensen Properties A/S for selskabsadministration på TEUR 240. Aftalen er indgået på markedsvilkår.

Forpligtelser og tilgodehavender hos koncernforbundne selskaber udgjorde pr. 31. december 2006 i alt TEUR 1.619, hvori er indeholdt forpligtelser på TEUR 1.600 til Kristensen Properties A/S.

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

Der har bortset fra ovenstående ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer,

### Grundlag

*Grundlage*

Hovedaktionær

*Hauptaktionär*

Ultimativt moderselskab

*Oberste Muttergesellschaft*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Betydelig indflydelse

*Signifikanter Einfluss*

Direktion

*Vorstand*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

Bestyrelse

*Aufsichtsrat*

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

*Im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Finanzierung des Immobilienbestands wurde ein Honorar an Kristensen Properties A/S für Immobilienverwaltung in Höhe von TEUR 240 abgeschlossen. Die Vereinbarung wurde zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.*

*Die Verbindlichkeiten gegenüber und Forderungen gegen konzernverbundene Gesellschaften betragen zum 31. Dezember 2006 insgesamt TEUR 1.619, in denen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 1.600 enthalten sind, die auf die Kristensen Properties A/S entfallen.*

*Die Forderungen gegen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen sind unter den sonstigen Forderungen bzw. sonstigen Verbindlichkeiten erfasst.*

*Im Laufe des Jahres sind von den obigen abgesehen keine Geschäftsvorfälle mit Aufsichtsrat, Vorstand, leitenden Mitarbeitern, wesentlichen Aktionären, verbundenen Unternehmen oder sonstigen nahestehenden*

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

*Personen durchgeführt worden.*

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

*Die folgenden im Aktienregister der Gesellschaft eingetragenen Aktionäre verfügen über mindestens 5% der Stimmrechte oder sind mit mindestens 5% am Grundkapital beteiligt:*

Kristensen Germany A/S, Aalborg

*Kristensen Germany A/S, Aalborg*

## 20 Regulering for ikke-likvide driftsposter

*Bereinigung um nicht zahlungswirksame Transaktionen*

Regulering af ejendomme til dagsværdi  
*Anpassung von Immobilien zum beizulegenden Zeitwert*  
Afskrivning af anlægsaktiver  
*Abschreibung auf Sachanlagen*  
Nedskrivning af goodwill  
*Wertminderung auf Geschäfts- oder Firmenwert*

**I alt**  
*Insgesamt*

	2006	2005
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-11.298.313	-1.501.174
Afskrivning af anlægsaktiver	873	0
Nedskrivning af goodwill	0	5.000
<b>I alt</b>	<b>-11.297.440</b>	<b>-1.496.174</b>

## 21 Ændring i driftskapital

*Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens*

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

**I alt**  
*Insgesamt*

	2006	2005
Ændring i tilgodehavender	-419.310	-1.306.539
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-1.404.989	350.172
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	-99.745	-55.380
<b>I alt</b>	<b>-1.924.044</b>	<b>-1.011.747</b>

# Specifikationer til koncernregnskabet

Erläuterungen zum Konzernabschluss

(EUR)

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

Ankauf von Immobilienbeständen durch Erwerb von Geschäftsanteilen im Vorjahr

	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet *	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen **
<b>Investerings ejendomme</b> <i>Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien</i>	48.410.000	48.410.000
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Flüssige Mittel</i>	25.000	25.000
<b>Anden gæld</b> <i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	-4.841.000	-4.841.000
<b>Eventualforpligtelser</b> <i>Eventualverbindlichkeiten</i>	0	0
<b>Overtagne nettoaktiver</b> <i>Erworbene Nettovermögenswerte</i>	43.594.000	43.594.000
<b>Goodwill</b> <i>Geschäfts- oder Firmenwert</i>	5.000	-
<b>Minoritetsandel</b> <i>Minderheitsbeteiligung</i>	-2.615.790	-
<b>Transaktionsomkostninger</b> <i>Transaktionskosten</i>	40.983.210 5.553.917	- -
<b>Anskaffelsessum</b> <i>Kaufsumme</i>	46.537.127	-
<b>Heraf likvide beholdninger</b> <i>Abzüglich erworbener flüssiger Mittel</i>	-25.000	-
<b>Kontant anskaffelsessum</b> <i>Kaufsumme für den Erwerb von Tochterunternehmen</i>	46.512.127	-

\*) : Bezulegender Zeitwert zum Zeitpunkt des Erwerbs

\*\*) : Buchwert vor dem Erwerb

Koncernen har den 1. oktober 2005 overtaget 94% af kapitalen i selskabet Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH. Købesummen for kapitalandelen udgjorde EUR 40,9 mio. med tillæg af transaktionsomkostninger på EUR 5,6 mio. Den samlede anskaffelsessum udgjorde således EUR 46,5 mio. Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH's balance på købstidspunktet fremgår ovenfor. Transaktionsomkostningerne på EUR 5,6 mio. er ved overtagelsen aktiveret på investeringsejendommene.

Resultatet i 2005 af det tilkøbte selskabs drift udgjorde siden anskaffelsen TEUR 322 efter skat. Selskabet var uden aktivitet indtil anskaffelsestidspunktet.

Der Konzern hat zum 1. Oktober 2005 94% des Kapitals an Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH übernommen. Die Kaufsumme für den Geschäftsanteil betrug EUR 40,9 Mio. zuzüglich Transaktionskosten in Höhe von EUR 5,6 Mio. Die gesamte Anschaffungs-summe betrug somit EUR 46,5 Mio. Die Bilanz der Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH ist aus dem obigen ersichtlich. Die Transaktionskosten in Höhe von EUR 5,6 Mio. wurden bei der Übernahme bei den Immobilien kapitalisiert.

Das Ergebnis in 2005 aus dem Betrieb der gekauften Gesellschaft seit dem Erwerb betrug TEUR 322 nach Steuern. Die Gesellschaft war bis zum Erwerbszeitpunkt ohne Aktivität (ruhend).

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Regnskabsgrundlag

Kristensen Salzgitter AG har pr. 31. december 2006 udarbejdet et koncernregnskab i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) og fortolkningen fra International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som godkendt af EU. Der er taget hensyn til alle obligatoriske, relevante bekendtgørelser fra International Accounting Standards Board (IASB), hvilket har givet et retvisende billede af Kristensen Germany AG's aktiver og passiver samt økonomiske stilling.

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

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

## Bilanzierungsgrundlagen

*Zum 31. Dezember 2006 hat die Kristensen Salzgitter AG einen Konzernabschluss im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den Auslegungen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, aufgestellt. Alle verpflichtend anzuwendenden Verlautbarungen des International Accounting Standard Board (IASB) wurden berücksichtigt und führen zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kristensen Germany AG.*

*Der Konzernabschluss wurde nach dem Prinzip der historischen Anschaffungskosten aufgestellt mit der Ausnahme von Neubewertungen von Grundstücken und Gebäuden, zur Veräußerung verfügbarer finanzieller Vermögenswerte sowie finanzieller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden.*

*Die Aufstellung eines Jahres- oder Konzernabschlusses und Lageberichts fordert Ausübung von gewissen kritischen bilanziellen Schätzungen. Außerdem ist es für die Unternehmensleitung notwendig, bei der Anwendung der festgelegten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze Schätzungen auszuüben. Die Posten, die mit einem höheren Grad von Schätzung oder Komplexität verbunden sind, oder Posten, wo Voraussetzungen und Schätzungen für den Konzernbericht wesentlich sind, werden im Anhang Nr. [1] angegeben.*

## Konsolideringspraksis

### Konsolideringskreds

*Konsolideringskreds*

Konsolideringskredsen omfatter moderselskabet Kristensen Salzgitter AG og dets eneste dattervirksomhed Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH.

### Dattervirksomheder

*Tochterunternehmen*

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

## Konsoliderungsgrundsätze

*Der Konsolidierungskreis umfasst das Mutterunternehmen, die Kristensen Salzgitter AG, und das einzige Tochterunternehmen, die Kristensen Real Estate Salzgitter GmbH.*

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

# Regnskabspraksis

## Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

Tilstedeværelsen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udøves eller konverteres, tages i betragtning ved vurderingen af, hvorvidt koncernen har kontrol over en anden virksomhed. Der foretages fuld konsolidering fra den dato, hvor kontrollen overføres til koncernen. Konsolideringen ophører fra den dato, hvor kontrollen ophører.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Kostprisen måles som dagsværdien af de overtagne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overtagelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

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

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

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset koncernens regnskabspraksis.

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

*Die Anwesenheit und Einwirkung von potentiellen Stimmrechten, die aktuell ausgeübt oder konvertiert werden können, werden bei der Beurteilung berücksichtigt, ob der Konzern über ein anderes Unternehmen Kontrolle hat. Volle Konsolidierung wird vom Datum vorgenommen, wo die Kontrolle an den Konzern übertragen wird. Die Konsolidierung wird beendet ab dem Datum, an dem die Kontrolle erlischt.*

*Beim Kauf von Tochterunternehmen wird die Erwerbsmethode angewandt. Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbes werden zum beizulegenden Zeitwert der übertragenen Vermögenswerte, der ausgestellten Eigenkapitalinstrumente und der übernommenen Verpflichtungen zum Übertragungsdatum zuzüglich direkt auf den Kauf zurückzuführender Kosten bewertet.*

*Identifizierbare Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten, die bei einem Unternehmenszusammenschluss erworben und übernommen sind, werden bei der Ersterfassung zu beizulegendem Zeitwert zum Anschaffungszeitpunkt bewertet, ungeachtet des Umfangs der Minderheitsbeteiligungen. Eventuelle Unterschiede zwischen den Anschaffungskosten und dem beizulegenden Zeitwert des Anteils des Konzerns an den identifizierbaren, erworbenen Nettovermögenswerten werden als Firmenwert erfasst. Wo die Anschaffungskosten des übernommenen Unternehmens niedriger als der beizulegende Zeitwert der identifizierbaren Nettovermögenswerte sind, wird der Unterschied direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

*Konzerninterne Geschäftsvorfälle, Zwischenrechnungen und unrealisierte Gewinne aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert, und unrealisierte Verluste werden auch eliminiert, es sei denn, dass der Geschäftsvorfall eine Wertminderung des übertragenen Vermögenswerts anzeigt.*

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



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Omregning af fremmed valuta

### Funktionel valuta og præsentationsvaluta

*Funktionale Währung und Präsentationswährung*

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

### Transaktioner i fremmed valuta

*Geschäftsvorfälle in Fremdwährung*

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

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

Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster såsom aktier, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, indregnes som en del af gevinst eller tab til dagsværdi. Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster såsom aktier, der klassificeres som finansielle aktiver disponible for salg, indregnes i dagsværdireserven under egenkapitalen.

## Währungsumrechnung

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig afdækning

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

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft afledte finansielle instrumenter.

## Derivative Finanzinstrumente und bilanzielle Absicherung

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

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

## Balancen

### Investeringsejendomme

*Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien*

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

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

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

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

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

## Bilanz

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

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

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

Afskrivningerne sker inden for følgende marginer:

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

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

richtigungen) berechnet wird.

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

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

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

Technische Anlagen und Maschinen sowie sonstige Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Aufwertungen bewertet. Anschaffungskosten umfassen Einstandspreis sowie direkt mit der Anschaffung verbundene Kosten bis zum Zeitpunkt, wo der Vermögenswert einsatzbereit ist. Für eigenproduzierte Vermögenswerte umfassen die Herstellungskosten Einzelkosten und Gemeinkosten für Materialien, Komponente, Zulieferer und Löhne. Der beizulegende Zeitwert der geschätzten Verpflichtungen für Herabnehmen und Fortschaffung des Vermögenswertes und zur Wiederherstellung der Anwendungsstelle des Vermögenswertes wird den Anschaffungskosten zugeschrieben. Die Anschaffungskosten eines gesamten Vermögenswertes werden in separate Bestandteile geteilt, die einzeln abgeschrieben werden, sofern die Nutzungsdauer der einzelnen Bestandteile verschieden ist.

Die Abschreibungen erfolgen in folgenden Bandbreiten:

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

Sofern eine Wertminderung im Sinne von IAS 36 vorliegt, wird diese bei der Bewer-

## Materielle aktiver i øvrigt

Sonstige Sachanlagen

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

*Sonstige Wertpapiere und Anteile (Finanzielle Vermögenswerte)*

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

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

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

### Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

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

*Der Vermögenswerte entsprechend berücksichtigt Eine Wertminderung liegt vor, wenn der Buchwert eines Vermögenswertes oder einer Zahlungsmittelgenerierenden Einheit seinen bzw. ihren erzielbaren Betrag übersteigt.*

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

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

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft investeringer i denne kategori.

## Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, der ikke er noteret på et aktivt marked. De opstår, når koncernen yder lån, leverer varer eller ydelser direkte til en debitor. Lån og tilgodehavender indregnes under omsætningsaktiver. Den del, der forfalder mere end et år efter balancedagen, klassificeres dog som anlægsaktiver. Lån og tilgodehavender indregnes under tilgodehavender fra salg eller andre tilgodehavender i balancen. Lån og tilgodehavender vurderes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentemetode.

## Investeringer, der holdes til udløb

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

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

## Finansielle aktiver disponible for salg

Finansielle aktiver disponible for salg er ikke-afledte finansielle instrumenter, der enten på indgåelsestidspunktet er klassi-

gorie bewusst zugeordnet wurde.

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

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

## Kredite und Forderungen

*Kredite und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern einen Kredit direkt an einen Schuldner gewährt, oder Waren beziehungsweise Leistungen direkt an einen Schuldner liefert. Kredite und Forderungen werden als kurzfristiges Vermögen ausgewiesen. Der mehr als ein Jahr nach dem Bilanzstichtag fällige Teil wird jedoch als langfristiges Vermögen erfasst. Kredite und Forderungen werden unter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen oder sonstige Forderungen in der Bilanz erfasst. Kredite und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.*

## Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen

*Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen, die nicht-derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbareren Zahlungen und fester Endfälligkeit sind, die die Konzernleitung beabsichtigt und imstande ist, bis zur Endfälligkeit zu halten. Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.*

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

## Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

*Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative Finanzinstrumente, die zum Anschaffungsda-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

## Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

*Forderungen aus Lieferungen und Leistungen*

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

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

## Likvider

*Flüssige Mittel*

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

## Virksomhedskapital

*Grundkapital*

Virksomhedskapital omfatter ordinære aktier.

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

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

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

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

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

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

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

*Das Grundkapital umfasst Stammaktien.*

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

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

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

## Warrants

Optionsscheine

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

*geschlossen wird.*

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

## Lån

Darlehensverbindlichkeiten

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

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

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

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

## Udskudt skat

Latente Steuern

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

*Latente Steuern werden auf alle temporäre Unterschiedsbeträge zwischen dem Steuerwert und dem Buchwert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten bei Verwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode erfasst.*

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

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

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

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

Ved opgørelsen af den udskudte skat anvendes de for kapital selskaber gældende skattesatser på 26,375% (selskabsskat på 25% plus solidaritetslæg på 5,5%) og erhvervsskat på 5% under anvendelse af den til enhver tid gældende skatteprocent.

*Bei der Ermittlung der latenten Steuern werden die für Kapitalgesellschaften geltenden Steuersätze von 26,375 % (Körperschaftsteuer von 25 % zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag) und Gewerbesteuer von 5 % unter Anwendung des jeweils gültigen Hebesatzes zugrunde gelegt.*

## Hensatte forpligtelser

Rückstellungen

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en juridisk eller faktisk forpligtelse som følge af tidligere begi-

*Rückstellungen werden gebildet, wenn der Konzern als Folge von früheren Ereignissen eine rechtliche oder faktische Ver-*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

venheder; det er overvejende sandsynligt, at træk på koncernens økonomiske ressourcer vil være nødvendigt for at afvikle forpligtelsen; og beløbets størrelse kan måles pålideligt.

*pflichtung hat, es überwiegend wahrscheinlich ist, dass ein Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen für den Konzern notwendig sein wird, um die Verpflichtung abzuwickeln, und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist.*

## Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

*Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

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

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

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

*Umsatzerlöse*

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

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

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.

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

### Driftsomkostninger

*Betriebsaufwendungen*

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

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

### Værdireguleringer

*Wertminderungen und Wertsteigerungen*

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

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

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

*Wertminderungen und Wertsteigerungen von finanziellen Vermögenswerten und sonstigen Verbindlichkeiten, die als ergeb-*



# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

i resultatopgørelsen.

*niswirksam zum beizulegenden Zeitwert klassifiziert wurden, werden zugleich in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.*

## Finansielle poster

*Finanzposten*

Finansieringsomkostninger og –indtægter indregnes i resultatopgørelsen over låne-nes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode. Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt opgjorte forskel mellem den nominelle restgæld og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

*Finanzierungsaufwendungen und -erträge werden über die Laufzeit der Darlehen unter Verwendung der Effektivzinsmethode ergebniswirksam erfasst. Wenn der Wert einer Forderung gemindert ist, wird der Buchwert bis auf den erzielbaren Betrag wertgemindert, was den erwarteten, künftigen mit dem ursprünglichen Effektivzins des Instruments abgezinsten Zahlungsströmen entspricht. Der zu diesem Zeitpunkt berechnete Unterschied zwischen der nominellen Restschuld und dem Gegenwartswert der erwarteten Leistungen wird als Zinsertrag erfasst.*

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

*Bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird angenommen, dass der Nominalbetrag abzüglich Wertberichtigungen dem beizulegenden Zeitwert entspricht. Der im Anhang angegebene beizulegende Zeitwert finanzieller Verbindlichkeiten wird durch die Abzinsung der zukünftigen vertraglich vereinbarten Zahlungsströme mit dem gegenwärtigen Marktzinssatz, der dem Konzern für vergleichbare Finanzinstrumente gewährt würde, ermittelt.*

## Skat af årets resultat

*Steueraufwendungen*

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

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

## Pengestrømsopgørelse

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

## Kapitalflussrechnung

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

## Pengestrøm fra driftsaktivitet

*Cashflow aus der Betriebstätigkeit*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres ud fra årets resultat før skat reguleret for ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og ændringer i hen-sættelser samt ændringer i driftskapita-

*Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit wird ausgehend vom Jahresergebnis vor Steuern berechnet, um nicht liquiditäts-wirksame Geschäftsvorfälle wie planmäßige Abschreibungen, Wertminderungen und*

# Regnskabspraksis

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

len.

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

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

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.

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

Veränderungen von Rückstellungen bereinigt sowie um Änderungen des kurzfristigen Betriebsnettovermögens, berichtigt.

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

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

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

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

## Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

## Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

## Hoved- og nøgletalsoversigt

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

Bruttomargin  
Bruttomarge

=

$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$

Overskudsgrad  
Umsatzrentabilität

=

$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$

Afkastningsgrad  
Gesamtkapitalverzinsung

=

$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Soliditetsgrad  
Eigenkapitalquote

=

$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$

Forrentning af egenkapital  
Eigenkapitalverzinsung

=

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

## Kennzahlen

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

Die Kennzahlen sind wie folgt berechnet:

$\frac{\text{Bruttoergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}^*}$

$\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}^*}$

$\frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Gesamte Aktiva}}$

$\frac{\text{Eigenkapital Jahresende} \times 100}{\text{Gesamte Aktiva zum Jahresende}}$

$\frac{\text{Jahresergebnis} \times 100}{\text{Durchschnittliches Eigenkapital}}$

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

\* Den Umsatzerlösen wurden die Anpassungen von Immobilien zum beizulegenden

# Regnskabspraxis

*Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze*

*Zeitwert hinzugerechnet.*

# Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

## Særlige risici

## Sonderrisiken

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

*Der Konzern ist unseres Erachtens den folgenden Risiken ausgesetzt:*

### Driftsrisici Betriebsrisiken

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

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

#### Lejeindtægter

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

#### Mieterträge

*Es gibt hauptsächlich 2 Unsicherheiten in Bezug auf Mieterträge. Erstens die Anzahl der unvermieteten Wohnungen und zweitens die Entwicklung des Mietpreisniveaus.*

Det bemærkes, at en udlejer ikke automatisk har et retskrav på regulering af huslejen, blot fordi omkostningerne stiger som følge af inflationen.

*Es sei zu bemerken, dass ein Vermieter keinen automatischen Rechtsanspruch auf Mietanpassung hat, nur weil die Kosten wegen Inflation steigen.*

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

*Die Übernahme der geplanten Kosten der Modernisierungen wird wahrscheinlich einen positiven Einfluss auf die Möglichkeit der Durchführung von Mieterhöhungen über die gewöhnlichen Anpassungen hinaus haben.*

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

*Schließlich sei zu bemerken, dass künftige Gesetzesänderungen die Möglichkeiten der Durchführung von Mieterhöhungen weiter einschränken können.*

#### Vedligeholdelse og moderniseringer

Det vurderes, at den planlagte almindelige vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Her til kommer planlagte udgifter til modernisering, og disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af lavere lejetab og højere huslejeniveau samt dermed ejendomsporteføljens generelle værditilvækst.

#### Instandhaltung und Modernisierungen

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

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære forventede lejeindtægter, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

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

### Markedsrisici Marktrisiken

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et anslået markedsbe-

*Der Wert des Immobilienbestands wird auf Basis des laufenden Betriebsgewinns der Häuser sowie geschätzter, marktbestimmter*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

stemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Risici knyttet til det løbende driftsoverskud er beskrevet ovenfor.

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 eller ændret forbrugerafærd.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse, hvorfor der ville kunne opstå likviditetsknapthed i forbindelse med den forventede refinansiering af 1. og 2. prioritetslånene i år 2015, jf. nedenfor.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastkravet.

### Beskæftigelsesrisici

Beschäftigungsrisiken

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

### Valutarisici

Währungsrisiken

Koncernen er ikke direkte eksponeret for valutarisici, idet aktiver og passiver samt det løbende cashflow grundlæggende opgøres i EUR.

Den relative valutakursudvikling generelt kan dog indirekte påvirke det markedsbestemte afkastkrav, jf. ovenfor.

### Renterisici

Zinsrisiken

En del af koncernens gæld er variabelt forrentet. Således er forrentningen af 2. prioritetslånet og udvidelsesfaciliteten på 1. prioriteten variabelt forrentet, og for 20% af 1. prioritetslånet er renten fast for en 3-årig periode.

### Kredit- og finansieringsrisici

Kredit- und Finanzierungsrisiken

Obligationerne skal senest indfries den 31. december 2017, men kan indfries til parifra og med den 31. december 2015. Samtidig forfalder de foranstående prioriteter til indfrielse den 31. december 2015.

*Gewinnanforderungen für Wohnungen gleicher Art berechnet. Risiken im Rahmen des Betriebsgewinns sind oben beschrieben.*

*Die Anforderungen künftiger Investoren in Bezug auf die Nettoverzinsung ihrer Investitionen in neue Wohnhäuser (der marktbestimmte Renditeanspruch) sind gegenüber der Entwicklung des Zinsniveaus, der Inflation, der Währungskursentwicklung sowie den generellen Marktbedingungen, einschließlich der Nachfrage nach den betreffenden Wohnungen oder geändertem Verbraucherverhalten, besonders empfindlich.*

*Eine Steigerung der Gewinnerwartungen wird eine negative Auswirkung auf die bilanzielle Bewertung des Immobilienbestands haben, und deshalb könnten im Rahmen der erwarteten Refinanzierung der Darlehen für die 1. und 2. Hypothek im Jahre 2015 Liquiditätsengpässe entstehen, vgl. unten.*

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

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

*Der Konzern ist keinen direkten Währungsrisiken ausgesetzt, da Aktiva und Passiva sowie die laufenden Zahlungsströme grundsätzlich in EUR ermittelt werden.*

*Die relative Währungsentwicklung kann jedoch generell die marktbestimmten Gewinnanforderungen beeinflussen, vgl. oben.*

*Ein Teil der Verbindlichkeiten des Konzerns ist variabel verzinst. Die Verzinsung des Darlehens für die 2. Hypothek und des Kontokorrents ist somit variabel, und für 20% des Darlehens für die 1. Hypothek sind die Zinsen für einen dreijährigen Zeitraum fest.*

*Die Obligationen müssen spätestens am 31. Dezember 2017, können aber bereits vorzeitig ab dem 31. Dezember 2015 zum Nennwert eingelöst werden. Gleichzeitig werden vorrangige Hypotheken zur Einlösung am 31. Dezember 2015 fällig.*

## Øvrige noteoplysninger

Übrige Angaben

En forudsætning for, at koncernen har likviditet til at indfri obligationerne er, at koncernen vil være i stand til at refinansiere de foranstående prioriteter. Såfremt denne refinansiering helt eller delvist ikke kan finde sted, og at provenuet fra refinansieringen derfor bliver lavere end forventet, vil dette medføre, at koncernen ikke har likviditet til at indfri obligationslånet eller kun har likviditet til at indfri dele af obligationslånet.

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

### Politiske risici

*Politische Risiken*

Der er en politisk risiko for ændring af tilskudsordninger for betaling af husleje, idet en del af lejerne i Salzgitter får lejen betalt af det offentlige.

*Es besteht ein politisches Risiko der Änderung der Zuschussregelungen in Bezug auf Zahlung von Miete, da die Miete eines Teils der Mieter in Salzgitter von der öffentlichen Hand bezahlt wird.*

Skattemæssige risici vurderes at være lave.

*Steuerliche Risiken werden als gering eingestuft.*