



EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S

Årsrapport 2008





Indhold

- 03** Selskabets profil
- 04** Oplysninger om selskabet
- 05** Hoved- og nøgletal
- 06** Ledespåtegning
- 07** Revisors påtegning
- 08** Ledelsesberetning
- 13** Anvendt regnskabspraksis
- 16** Resultatopgørelse
- 17** Balance
- 19** Pengestrømsopgørelse
- 20** Noter
- 22** Nøgletalsdefinition

På forsiden er afbilledet en af selskabets ejendomme beliggende på Chausseestrasse.



Selskabets profil

EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S er et selskab, der investerer i ejendomme beliggende i Tyskland. Investeringsstrategien i selskabet bygger på en initial investering i udvalgte områder i Berlin, men giver mulighed for investering i andre større byer i Tyskland.

Selskabet fokuserer på, at investere i mindre og mellemstore ejendomme - gerne med udviklingspotentiale - beliggende i byområder med et højt aktivitetsniveau. Ejendommene vil således være eksklusive, relativt bekostelige og velbeliggen-



Oplysninger om selskabet

Navn og hjemsted

EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S
Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens
Cvr.nr.: 30557751

Regnskabsår

Første regnskabsår 3. december 2007 til 31. december 2008. Herefter 1. januar til 31. december.

Bestyrelse

Gårdejer/2. viceborgmester Anders Buhl-Christensen (formand)
Direktør, Knud Lomborg (næstformand)
Adm. direktør, Thorkild Steen Sørensen

Direktion

Adm. direktør, Thorkild Steen Sørensen

Revision

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Søren Frichs Vej 38A
8230 Åbyhøj

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Reservevej 81
7800 Skive

Administration

EgnsINVEST Management A/S
Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

Finansiel formidler

EgnsINVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S
Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

Aktionærer i henhold til aktieselskabslovgivningen §28b pr. 31.12.2008

Sparekassen Kronjylland
Rolf Barfoed A/S

Kursfastsættelse og indre værdi

Selskabet er optaget til handel på OMX Den Nordiske Børs, First North.

Selskabets hjemmeside:
www.egnsinvest.dk
Avisernes finanssider.

Certified Advisor

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Søren Frichs Vej 38A
8230 Åbyhøj
(Certified Advisor har ingen aktiebesiddelse i selskabet)



Hoved- og nøgletal

31/12 2008

Resultat t.kr.

Nettoomsætning	6.080
Administrationsomkostninger	-3.549
Værdiregulering af investeringsejendomme	-37.186
Resultat før finansielle poster	-34.654
Finansielle poster, netto	-1.846
Resultat før skat og værdiregulering af investeringsejendomme	685
Resultat før skat	-36.500
Årets resultat	-31.026

Balance t.kr.

Investeringsejendomme til dagsværdi	295.281
Balancesum	305.910
Egenkapital	144.039
Antal aktier, stk.	1.770.000
Gennemsnitlig antal aktier i perioden, stk.	1.770.000

Nøgletal

Resultat pr. aktie før skat	-20,62 kr.
Resultat pr. aktie efter skat	-17,53 kr.
Indre værdi pr. aktie	81,38 kr.
Egenkapitalforrentning før skat	-22,74 %
Egenkapitalforrentning efter skat	-19,33 %
Investeringsejendomme i pct. af aktiver	96,50 %
Gearing i pct. af egenkapital	107,20 %
Omkostningsprocent	2,21 %

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005". Der henvises til definitioner og begreber under noterne.



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har aflagt årsrapport for regnskabsåret 2008 dækkende perioden 3. december 2007 - 31. december 2008..

Årsrapporten er aflagt i henhold til årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige, ligesom årsrapporten efter vores opfattelse indeholder de oplysninger, der er relevante for at bedømme selskabets økonomiske forhold. Det er derfor vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt af resultatet af selskabets aktiviteter fra stiftelsen den 3. december 2007 frem til 31. december 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 27. marts 2009

Direktionen:

Thorkild Steen Sørensen

Bestyrelsen:

Anders Buhl Christensen
formand

Knud Lomborg
næstformand

Thorkild Steen Sørensen

Godkendt på generalforsamlingen, den / 2009.



Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S

Vi har revideret årsrapporten for EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S for regnskabsåret 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkelig og egnet som grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Århus, den 27. marts 2009

Ernst & Young

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henning Aslak
statsautoriseret revisor

Thomas R. Andersen
statsautoriseret revisor

Peter Hededam Christensen
statsautoriseret revisor

Michael Laursen
statsautoriseret revisor



Ledelsesberetning

Selskabets profil

Selskabets formål er at erhverve og administrere investeringsejendomme i Berlin.

Da dette er selskabets første regnskabsår dækkende perioden 3. december 2007 til 31. december 2008, forefindes ingen sammenligningstal.

Udvikling i økonomiske aktiviteter og forhold

EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S blev stiftet den 3. december 2007, hvorefter selskabet startede investeringsaktiviteter den 16. april 2008 i forbindelse med tegningsperiodens udløb og selskabets første handelsdag på First North. Regnskabsaflæggelsen dækker derfor reelt kun ni måneder med egentlig aktivitet i selskabet. Selskabet opnåede et tilfredsstillende resultat ved aktietegningen, da der blev tegnet kapital for kr. 177.000.000 mod forventet kr. 100.000.000, som var prospektets forudsætninger.

Årets resultat før værdireguleringer, finansielle poster og skat udgør kr. 2.531.446. Selskabet har realiseret et tab efter skat på kr. -31.026.270, hvilket først og fremmest skyldes, at investeringsejendomme, i henhold til selskabets regnskabspraksis, værdireguleres til dagsværdi. Årets netto værdiregulering er pr. 31/12 2008 negativ med 37,2 mio. kr. Nettoværdireguleringen fremkommer ved en udgiftsførsel af afholdte handelsomkostninger ved opkøb på 49,3 mio. kr. samt en opskrivning af ejendommene ved årets afslutning på 12,2 mio. kr. Ejendomsporteføljen er indkøbt i april - december 2008. Porteføljen er udvalgt i attraktive boområder med generelt høje udlejningsprocenter og betalingsdygtige lejere. Alle ejendomme er individuelt udvalgt, hvilket har medført meget gunstige indkøb, hvilket fremgår af skemaet side 11. Indkøbstidspunktet er ikke uvæsentligt for ejendommens påvirkning i det første regnskabsår. Ved indkøb tidligt på året er der mulighed for at påvirke ejendommens drift og foretage forskellige optimeringer, således at ejendommens værdiregulering både påvirkes af konjunkturudvikling og af driftsoptimering. På en del af selskabets ejendomme er de handelsomkostninger, der betales oveni købsprisen, delvist indhentet i kraft af både værdistigninger som følge af særlig fordelagtig indkøb og som følge af lejeoptimering. Ved en overtagelse sidst på året, kan driften ikke påvirkes med virkning for det første regnskabsår, og her vil det alene være indkøb foretaget under markedsværdi, der kan udløse en værdistigning. For at sikre en korrekt værdiansættelse udtages 1/3 af selskabets ejendomsportefølje hvert år til vurdering hos ekstern valuar.

Pr. 31. december 2008 er der investeret i ejendomme for kr. 332.466.923. Det investerede beløb ligger under det budgetterede, idet det har været sværere end forventet at fremskaffe de ejendomme, som selskabets strategi sigter mod, ligesom finanskrisen har medført en likviditetsknaphed i markedet og en stigende rente. Investeringerne planlægges nøje efter de områder, hvor der ses et stort udviklingspotentiale, samtidig med, at potentialet for den enkelte ejendom vurderes grundigt. Dette betyder, at såvel nettohuslejer som nettorenteutgifter afviger fra det budgetterede grundet de manglende investeringer. Selskabets indkøb af ejendomme lever op til prospektet, da selskabet har været i stand til at anskaffe ejendommene til priser pr. kvm op til 11% under niveauet i prospektet, men stadig i overensstemmelse med selskabets investeringsstrategi.

Selskabet har for regnskabsåret 2008 realiseret et overskud før indregning af reguleringer på ejendomme, men efter renter og før skat på kr. 685.412. Driftsaktiviteten har i første driftsår været begrænset, da de første to ejendomme blev overtaget den 15. maj, og den 1. juni blev yderligere to ejendomme overtaget, og pr. 1. august blev 3 overtaget, 4 blev overtaget 1. september og endelig 2 ejendomme henholdsvis den 1. november og den 1. december.

Sammenlignet med prospektet var det forventet, at den samlede ejendomsportefølje skulle være i drift den 1. juni, hvilket ikke har været muligt som følge af, at der har været færre ejendomme til salg, som passer ind i selskabets investeringsstrategi. Samtidig har markedets udvikling generelt ansporet til en forsigtighed med investeringerne. Der vil i løbet af foråret 2009 blive taget stilling til, hvorvidt selskabet indkøber yderligere ejendomme til porteføljen.

Egenkapitalen udgør ved regnskabsårets slutning kr. 144.038.730.

Finansiering

Selskabet har indgået en aftale med Nykredit om finansiering af ejendommene med en 1. prioritet. Låneeffektueres i første halvår 2009. Selskabet havde forud for denne aftale indgået en aftale med et andet pengeinstitut om finansiering, som dette dog ikke var i stand til at opfylde.

Endvidere har selskabet opnået trækningsret gennem fire pengeinstitutter for i alt kr. 156.900.000. Da selskabet gearer aktiekapitalen på kr. 177.000.000 to gange, vil der dog primært være tale om, at disse kreditter benyttes som mellemfinansiering og i forbindelse med udvikling af ejendommene.

Selskabet råder dermed over rigeligt med overskudslikviditet og ser sig godt rustet til at imødegå det kommende år med stor handlefrihed.

Udviklingen i 2008

I 2008 har EgnsINVEST Ejd. Tyskland A/S indkøbt 13 ejendomme. Nedenfor er vist et kort over Berlin med indkøbte områder samt en kort beskrivelse af de områder, hvor de indkøbte ejendomme ligger.



Området Prenzlauer Berg

Oprindeligt lå Prenzlauer Berg uden for Berlins bymur, som dog forsvandt allerede i 1867. Det tror man næppe i dag, hvor området sammen med Mitte udgør det mest attraktive og centrale område i den østlige del af Berlin. Siden murens fald har området været centrum for kunst og kreativitet, og i dag bor der bl.a. en række prominente politikere, kunstnere og skuespillere i de flot renoverede ejendomme, hvoraf en stor del er fra starten af år 1900.

Selskabet har i denne bydel indkøbt tre ejendomme.

Området Friedrichshain

Friedrichshain er et af de tættest beboede områder i Berlin, og det tætte naboskab til Prenzlauer Berg har smittet af bl.a. i området ved Simon Dachstrasse med cafeer, restauranter, skønne alleer og masser af ude liv.

Warschauer Strasse og Oberbaumbrücke forbinder de to bydele, og betragtes som Berlins smukkeste bro. Her starter også East-Side-Gallery, som har udviklet sig til noget, som man skal se blandt alle Berlins mange seværdigheder. Det 1,3 km lange stykke af muren strækker sig helt hen til Ostbahnhof, og er blevet forvandlet til et stort friluftsgalleri med forskellige kunstneres farvestrålende dekorationer og tegninger. Som skærende kontrast til den ukonventionelle atmosfære og den kosmopolitiske stemning løber den fredede 2,5 km lange og 125 m brede Karl-Marx-Allee igennem bydelen. Efterhånden som saneringen er skredet frem, er der skabt en smuk boulevard med grønne områder, brede fortove og interessante butikker.

Selskabet har i denne bydel indkøbt fem ejendomme.

Området Mitte

Bydelen Mitte er en forlængelse af Friedrichsstrasse, som er en af Berlins mest berømte gader - både kendt for usædvanligt eksklusive butikker i den ene ende og for Check Point Charlie i den anden ende. Friedrichsstrasse krydser Unter den Linden og går senere over i Chausseestrasse, der forbinder trafikken op mod den nye hovedbanegård.

Selskabet har i dette område indkøbt en ejendom med et væld af forskellige detaljer. Ejendommen er totalt renoveret med nænsomt øje for bevaringsværdige finesser. Der er en uudnyttet tagetage, som med en udbygning automatisk vil øge ejendommens værdi betydeligt. Ejendommen har et positivt cash flow og vil derfor også forretningsmæssigt være et godt investeringsobjekt.

Området Steglitz

Området Steglitz er sammen med Zehlendorf et af de meget eftertragtede steder at bo i Berlin. Det er typisk de velhavende tyskere der vælger at bo her. Der er en god infrastruktur i området idet både U Bahn, S Bahn og motorvej er tilgængelig. Desuden er området præget af adskillige ambassader, palæ-lignende villaer og et rigt byliv centreret omkring bydelens hovedgade Schlossstrasse, som er et meget anerkendt sted at shoppe.

Selskabet har i denne bydel indkøbt 2 ejendomme.

Området Charlottenburg/Wilmersdorf

Bydelen består af to tidligere bydele, Charlottenburg og Wilmersdorf, der blev fusioneret ved en bydelsreform i 2001. Charlottenburg er centrum for Vestberlin. Bydelen er opkaldt efter dronning Sophie Charlotte, Friedrich 1.s hustru. Hun har også lagt navn til Charlottenburgslotet, som ligger ved de store museer i Schlossstrasse.

Hovedgaden i bydelen er Kurfürstendamm i den sydlige ende, som er Berlins mest kendte shoppinggade. Her kan man finde alle de kendte designer-butikker, som Gucci, Prada og Versace, såvel som de store butikskæder H & M, Miss Sixty, Footlocker, m.m.

Selskabet har i denne bydel indkøbt 2 ejendomme.

Nedenfor er foretaget en sammenligning af enkelte nøgletal ved de indkøbte ejendomme i forhold til prospektet.

	Realiseret	Oprindelige prospekt
Indskud af kapital (DKK)	177.000.000	100.000.000
Gennemsnitlig købspris per m ² inkl. Omkostninger (DKK)	11.034	12.000
Gennemsnitlig størrelse per lejemål (m ²)	74	76
Gennemsnitlig størrelse per ejendom (m ²)	2.295	2.274
Gennemsnitlig månedlig leje per m ² (DKK)	52,00	50,8

Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af afkastbaserede værdiansættelsesmodeller. Disse modeller indeholder skøn over ejendommens fremtidige afkast og de forventede afkastkrav. Ejendommens fremtidige afkast er skønnet på grundlag af egne erfaringstal og budgetter. Det anvendte afkastkrav er ligeledes fastsat på grundlag af egne erfaringstal. Der er usikkerhed forbundet med de anvendte afkastkrav og da denne faktor har stor betydning for værdien af selskabets investeringsejendomme, er der - som følge heraf - usikkerhed forbundet med den indregnede værdi af selskabets investeringsejendomme. Det er dog ledelsens vurdering, at de anvendte skøn i forbindelse med værdiansættelsen er forsvarlige.

Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, der væsentligt vil kunne påvirke vurderingen af selskabets finansielle stilling.

Forventninger til fremtiden

I løbet af 2009 forventes der at blive fokuseret på renovering, udbygning og forbedring af den eksisterende portefølje og evt. en udvidelse af porteføljen. Der forventes blandt andet igangsættelse af udbygning af tagetage på to ejendomme. Udbygningen af tagetagerne forventes at medføre en samlet forøgelse af lejemålene på 650 kvm, hvilket vil få en positiv effekt på driften og ikke mindst værdien af de to ejendomme. Det forventes, at udbygningen vil være færdiggjort ultimo 2009, hvorfor der kan forventes en indtægtsforøgelse på de to ejendomme fra og med 2010.

Selskabet har anlagt en strategi, dels på grund af markedsvilkårene, dels på grund af finansieringsvilkårene, der gør at ultimoinvesteringerne sættes lavere, således at der er likviditet til at udføre større forbedringer for at optimere investeringen. Med det faldende renteniveau og en stabilisering på markedet, forventes et positivt driftsresultat før skat i 2009 mellem 1 mio. kr. og 3,5 mio. kr. Hertil kommer en forventning om positive værdireguleringer af investeringsejendommene ved årets udgang.

Finanskalender 2009

27. marts	Offentliggørelse af årsrapport 2008
5. maj	Ordinær generalforsamling
20. maj	Periodemeddelelse
28. august	Offentliggørelse af halvårsrapport 2009
20. november	Periodemeddelelse

Fondsbørsmeddelelser 2008

18. februar	EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S offentliggør prospekt
10. april	Aktietegningningen i EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S afsluttet
16. april	Meddelelse om storaktionærer i EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S
21. april	Meddelelse om køb af ejendomme
28. maj	Meddelelse om storaktionærer i EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S
20. juni	Meddelelse om køb af ejendom
1. juli	Meddelelse om køb af ejendomme
18. juli	Meddelelse om storaktionærer i EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S
27. august	Meddelelse om halvårsrapport
8. oktober	Meddelelse om køb af ejendom



Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B virksomheder samt oplysningskrav til årsrapporter for selskaber noteret på First North.

Rapporteringsvaluta

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurs.

Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og –tab indgår i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Lejeindtægter ved udlejning af ejendomme indgår i omsætningen. Omsætningen opgøres efter fradrag af moms, afgifter og rabatter. Lejeindtægter indregnes i den regnskabsperiode, som lejen vedrører.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger vedrører omkostninger afholdt i forbindelse med drift og vedligeholdelse af selskabets ejendomme.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af selskabet, herunder omkostninger til ejendomsadministration, administrativt personale og kontoromkostninger.

Værdireguleringer af ejendomme

Investeringsejendomme værdireguleres til dagsværdi. De årlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdiregulering af investeringsejendomme".

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter- og omkostninger samt realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst og årets regulering af udskudt skat med fradrag af den del af årets skat, der vedrører egenkapitalbevægelser.

Aktuel og udskudt skat vedrørende egenkapitalbevægelser indregnes direkte i egenkapitalen.

Balancen

Materielle aktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter investeringsejendomme.

Ejendomsporteføljen måles ved første indregning til kostpris tillagt købsomkostninger. Efterfølgende forbedringer, som tilføjer en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som forbedring. Omkostninger, der ikke tilføjer en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, udgiftsføres i resultatopgørelsen. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en faktor-model, der bygger på eksterne data vedrørende markedsudvikling, samt de enkelte ejendommers specifikke likviditetsstrømme. Målingen understøttes af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingsekspertes.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "værdireguleringer af investeringsejendomme". Positive nettoværdireguleringer af investeringsejendomme med fradrag af udskudt skat føres via resultatopgørelsen til reserve for dagsværdi på investeringsaktiver under egenkapitalen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger.

Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets forventede skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatter.

Hensættelse til udskudt skat beregnes med den aktuelle skattesats af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser, og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudt skatteforpligtelser.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, indgåede kontrakter mv. Hensatte forpligtelser indregnes, når virksomheden på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse vil medføre et forbrug af virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser, som forventes indfriet senere end et år fra balancedagen, måles til nutidsværdien af de forventede betalinger. Andre hensatte forpligtelser måles til nettorealisationseværdi.

Finansielle gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. De rentebærende gældsforpligtelser, som kan henføres til investeringsaktiviteterne, måles efterfølgende til dagsværdi. Anden gæld måles efterfølgende til amortiseret kostpris svarende til den nominelle restgæld.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter forudbetalinger vedrørende omkostninger i efterfølgende regnskabsår.

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser virksomhedens pengestrømme for året, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres indirekte og opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapitalen, betalte finansielle og ekstraordinære poster samt betalte selskabsskatter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver, værdipapirer henført til investeringsaktivitet samt modtaget udbytte fra associerede virksomheder.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter udbyttebetalinger til aktionærer, kapitalforhøjelser og -nedsættelser samt optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med ubetydelig risiko for værdiændringer.

Resultatopgørelse

	Note	3/12 2007 - 31/12 2008
		kr.
Lejeindtægter		6.770.034
Driftsomkostninger		<u>689.952</u>
Nettoomsætning		6.080.082
Administrationsomkostninger	1	<u>3.548.636</u>
Resultat før værdireguleringer		2.531.446
Værdireguleringer af investeringsejendomme		<u>-37.185.682</u>
Resultat før finansielle poster		-34.654.236
Finansielle indtægter	2	1.115.293
Finansielle omkostninger	3	<u>2.961.327</u>
Resultat før skat		-36.500.270
Skat af årets resultat	4	<u>-5.474.000</u>
ÅRETS RESULTAT		<u><u>-31.026.270</u></u>
Forslag til resultatdisponering:		
Overført resultat		<u><u>-31.026.270</u></u>

Balance

	Note	31/12 2008 kr.
AKTIVER		
ANLÆGSAKTIVER		
Materielle anlægsaktiver		
Investeringsejendomme	5	<u>295.281.241</u>
Materielle anlægsaktiver		<u>295.281.241</u>
ANLÆGSAKTIVER		<u>295.281.241</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER		
Tilgodehavender		
Tilgodehavender hos lejere		411.237
Andre tilgodehavender		1.008.643
Udskudt skatteaktiv	8	5.621.000
Periodeafgrænsningsposter		<u>58.000</u>
Tilgodehavender		<u>7.098.880</u>
Likvide beholdninger		<u>3.529.573</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER		<u>10.628.453</u>
AKTIVER I ALT		<u><u>305.909.694</u></u>

Balance

	Note	31/12 2008 kr.
PASSIVER		
EGENKAPITAL		
Aktiekapital		177.000.000
Overført resultat		<u>-32.961.270</u>
EGENKAPITAL	6	<u>144.038.730</u>
HENSÆTTELSER		
Kontraktspligtige hensættelser	7	<u>5.906.000</u>
HENSÆTTELSER		<u>5.906.000</u>
GÆLDSFORPLIGTELSE		
Kortfristede gældsforpligtelser		
Gæld til kreditinstitutter		154.402.881
Anden gæld		<u>1.562.083</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>155.964.964</u>
GÆLDSFORPLIGTELSE		<u>155.964.964</u>
PASSIVER I ALT		<u>305.909.694</u>

Pengestrømsopgørelse

		3/12 2007 - 31/12 2008
	Note	Kr.
Årets resultat		-31.026.270
Øvrige reguleringer	9	37.554.885
Pengestrømme fra driftsaktivitet		<u>6.528.615</u>
Nettoinvestering investeringsejendomme		-295.281.241
Tilbageførte nedskrivninger		37.185.682
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		<u>-332.466.923</u>
Låneoptagelse		154.402.881
Provenu fra aktieemission		174.565.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		<u>328.967.881</u>
Ændring likvider		3.029.573
Likvider primo		500.000
Likvider ultimo		<u>3.529.573</u>

Noter

	2008
	kr.
Note 1. Personalemkostninger	
Personalemkostninger er opgjort således:	
Bestyrelshonorar	<u>101.250</u>
Der er ingen fastansatte medarbejdere.	
Note 2. Finansielle indtægter	
Øvrige finansielle indtægter	<u>1.115.293</u>
	<u>1.115.293</u>
Note 3. Finansielle omkostninger	
Renteomkostninger	2.900.074
Valutakursreguleringer	61.253
	<u>2.961.327</u>
Note 4. Skat af årets resultat	
Skat af årets resultat	147.000
Ændring af afsat udskudt skat	-3.710.000
	<u>-3.563.000</u>
Note 5. Materielle anlægsaktiver	
Investeringsejendomme	
Saldo pr. 3. december 2007	0
Årets tilgang	332.466.923
Årets afgang	0
Saldo pr. 31. december 2008	<u>332.466.923</u>
Værdireguleringer	
Saldo pr. 3. december 2007	0
Årets tilgang	0
Årets afgang	37.185.682
Saldo pr. 31. december 2008	<u>-37.185.682</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	<u>295.281.241</u>

Noter

Note 6. Egenkapital

Bevægelserne i egenkapitalen kan specificeres således:

	<u>Selskabs-</u> <u>kapital</u>	<u>Overkurs</u> <u>emission</u>	<u>Overført</u> <u>resultat</u>	<u>I alt</u>
Akiekapital primo	500.000	0	0	500.000
Aktietegning	176.500.000	7.965.000	0	184.465.000
Stiftelsesomkostninger	0	-9.900.000	0	-9.900.000
Overført	0	1.935.000	-1.935.000	0
Årets resultat	0	0	-31.026.270	-31.026.270
Saldo 31. december	<u>177.000.000</u>	<u>0</u>	<u>-32.961.270</u>	<u>144.038.730</u>

Selskabskapitalen består af 1.770.000 aktier á nominelt DKK 100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Note 7. Kontraktpligtige hensættelser

Selskabet har indgået selskabs- og ejendomsadministrationsaftale. Der er aftalt et salgshonorar på en %-del af salgsprisen for en ejendom samt et incentive fee på en %-del af den fremtidige stigning. Honorarerne er aktiveret som en købsomkostning på ejendommene.

2008
kr.

Note 8. Hensættelse til udskudt skat/skatteaktiv

Hensættelsen til udskudt skat specificeres således:

Investeringsjendomme	4.692.000
Hensættelser	895.000
Skatteunderskud	34.000
	<u>5.621.000</u>

Note 9. Øvrige reguleringer

Ændringer tilgodehavender/gæld	369.203
Værdireguleringer investeringsejendomme	37.185.682
	<u>37.554.885</u>

Nøgletalsdefinition

$$\text{Resultat pr. aktie før skat} = \frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gns. antal aktier}}$$

$$\text{Resultat pr. aktie efter skat} = \frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gns. antal aktier}}$$

$$\text{Indre værdi ultimo} = \frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$$

$$\text{Egenkapitalforrentning før skat} = \frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\text{Egenkapitalforrentning efter skat} = \frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\text{Investeringsjend. i pct. aktiver} = \frac{\text{Inv.ejendomme} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$$

$$\text{Gearing i pct. af egenkapital} = \frac{\text{Gæld til kreditinstitutter} \times 100}{\text{Egenkapital}}$$

$$\text{Omkostningsprocent} = \frac{\text{Administrationsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$