

BERLIN HIGH END A/S

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapport 2008/2009

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den / 2009.

Dirigent

Indholdsfortegnelse

Årsrapport 2008/2009

LEDELSESBERETNING

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

PÅTEGNINGER

- 10 Ledelsespåtegning
- 11 Den uafhængige revisors påtegning

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

- 12 Resultatopgørelse 1. juli 2008 - 30. juni 2009
- 13 Balance pr. 30. juni 2009
- 15 Egenkapitalopgørelse 1. juli 2008 - 30. juni 2009
- 16 Pengestrømsopgørelse 1. juli 2008 - 30. juni 2009

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

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

Hoved- og nøgletal

	Koncernen	
	2008/2009	2007/2008
	tkr.	tkr.
RESULTATOPGØRELSE		
Nettoomsætning	29.825	14.995
Resultat før finansielle poster	14.537	11.582
Finansielle poster, netto	21.857	28.142
Resultat før dagsværdiregulering og skat	-5.128	-14.292
Værdiregulering af ejendommene	-26.047	-107.192
Resultat før skat	-31.175	-129.061
Årets resultat	-31.175	-129.061
BALANCE		
Balancesum	506.838	491.539
Investeringsjendomme til markedsværdi	464.206	452.635
Egenkapital	110.816	150.125
Langfristede forpligtelser	351.652	328.049
PENGESTRØMSOPGØRELSE		
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-1.488	-12.967
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-24.621	-573.505
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	54.506	599.081
Ændring i likvider	28.397	12.609
NØGLETAL		
ROIC (Afkastningsgrad)	2,87%	2,36%
Soliditetsgrad	21,86%	30,54%
Forrentning af egenkapital	-23,89%	-171,94%
Indre værdi pr. aktie	7,334	10,976
Tomgang, lejeværdi	2,80%	2,60%
Tomgang, kvm	3,40%	3,00%
Antal medarbejdere	1	0

Beretning

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

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

<u>Adresse</u>	<u>Bydel</u>	<u>Kvm</u>	<u>Enheder</u>	<u>Husleje - DKK</u>
Hohenzollerndamm 67-76	Wilmersdorf	8.519	160	4.000.376
Schorlemer Allee 1,3,5	Steglitz	4.361	45	2.816.855
Landhausstr. 31	Wilmersdorf	2.126	30	1.328.097
Holbeinstr. 17, 17A, 17B	Lichterfelde	3.751	36	2.669.877
Mansfelder Str. 3	Wilmersdorf	839	7	793.132
Machnower Str. 11	Zehlendorf	1.458	20	882.440
Buchholzer Str. 1	Prenzlauer Berg	1.373	24	724.043
Cotheniusstr. 3	Prenzlauer Berg	4.589	46	2.281.083
Prenzlauer Allee 52	Prenzlauer Berg	3.259	33	2.131.073
Merseburger Str. 5	Schöneberg	2.464	37	1.394.468
Corinthstr. 54	Friedrichshain	1.197	15	460.051
Schönfließer Str. 5	Prenzlauer Berg	1.983	32	1.113.474
Knesebeckstr. 93/Goethestr. 4	Charlottenburg	2.053	27	2.103.017
Kurfürstendamm 197	Charlottenburg	4.289	49	7.143.182
		<u>42.260</u>	<u>561</u>	<u>29.841.168</u>

Selskabets ejendomme fremstår alle velholdte. Ledige lejemaal renoveres efter behov med henblik på at optimere den efterfølgende udlejning. Selskabets ejendomme havde ved slutningen af regnskabsåret en tomgang på 2,8%. Det forventes at tomgangen fremadrettet vil være omkring 2% hvilket er fuldt ud tilfredsstillende.

Selskabets ejendomme er for hovedpartens vedkommende indkøbt i 2008. Der er investeret i alt 605 mio. kr. inklusive købsomkostninger. Investeringerne er foretaget via egenkapital og første prioritets-lån i tyske pengeinstitutter. Restgælden på første prioritets-låne udgør 352,3 mio. kr., hvoraf 93% er rentesikret ved tilknyttede SWAP kontrakter, således at renten er fast (i modsætning til en tilsvarende dansk finansiering ligger marginalen på de tyske lån fast over lånets løbetid). Renten på lånene ligger på mellem 5,09% og 5,87%. De fleste af de

fastforrentede lån udløber i 2017, mens et enkelt udløber i 2012 (med restgæld kr. 60 mio.). Selskabets eneste variabelt forrentede lån med restgæld kr. 29 mio. forfalder ultimo 2010. For så vidt angår de øvrige lån, skal der for størstedelens vedkommende først betales afdrag efter udgangen af 2012.

Berlin High End A/S blev grundlagt med en strategi om at gå målrettet efter at opkøbe centralt beliggende ejendomme med potentiale for udstykning og udvikling (primært taglejligheder). Det er ledelsens holdning, at de forudsætninger, der blev lagt til grund i det oprindelige prospekt for så vidt angår udstykning og udvikling, var for optimistiske. Planerne for udstykning og udvikling er derfor indstillede. Specielt for så vidt angår udstykning afventes i første omgang yderligere tegn på at lokale aktører forfølger og gennemfører udstykning. I mellem-

tiden vil selskabet fokusere på at sikre den stabile, positive udvikling i selskabets basale drift. Det potentiale for udstykning, selskabet eventuelt måtte besidde, forgår ikke, men må formodes at følge udviklingen i det øvrige ejendomsmarked

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

MARKEDSFORHOLD

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

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

	Germany	Berlin
Household Growth (%)	0,7	2,6
Employment Growth (%)	2,3	2,7
GDP Growth (%)	1,3	2,0

Jones Lang Lasalle – Residential City Profile 2008 (Berlin)

Som en konsekvens af ovennævnte udvikling har markedet for udlejningsejendomme også gennemgået en positiv udvikling over de seneste år. Lejeniveauet er stigende

og tomgangen faldende. Jones Lang Lasalle's seneste rapport over boligmarkedet i Berlin fremhæver således, at prisniveauet ved genudlejning steg med 5,8% mellem første og andet halvår 2008. I Charlottenburg/Wilmersdorf - hvor hovedparten af Berlin High End's ejendomme er beliggende - har den tilsvarende stigning været på 8,7%. Ifølge samme rapport har tomgangen i Berlin været støt faldende de seneste år - fra 5,6% i 2003 til 4,5% i 2007.

På trods af at bolig-udlejningsmarkedet således har udviklet sig positivt, har finanskrisen alligevel formået at sætte sine spor ejendomsmarkedet i Berlin. Omsætningen faldt i 2008 med hele 60% i forhold til 2007. Ligeledes faldt priserne i gennemsnit 17% mellem første og andet halvår 2008 (Jones Lang Lasalle Wohnmarkreport 03/09). Prisfaldet var primært drevet af udenlandske investorer, der var tvunget til at realisere deres investeringer og i kraft af bankernes restriktive finansiering i perioden, var køberne fåtallige og priserne derfor tilsvarende lave. De fleste aktører er dog enige om at udviklingen langsomt er vendt i løbet af sommeren. Bankerne er igen begyndt at finansiere ejendomsinvesteringer og omsætningen stiger - denne gang primært drevet af tyske velhavere med ønske om at sikre sig mod inflation.

ÅRETS RESULTAT

Regnskabsåret 2008/2009 er selskabets første fulde årsregnskab, således forstået at omsætningen og omkostningerne reflekterer 12 måneders drift for samtlige selskabets 14 ejendomme (Selskabets senest indkøbte ejendom Knesebechstr/Goethestr blev overtaget blot 5 dage inde i 2008/2009).

Selskabets årsomsætning blev 29,8 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne. Årets driftsomkostninger bærer præg af Griffin koncernens konkurs og det efterfølgende opgør med fortiden. Selskabets resultat før dagsværdiregulering og skat på minus 5.128 mio. kr. indeholder ikke- tilbagevendende omkostninger på 8,75 mio. kr. med direkte relation til Griffin koncernen og dens konkurs. Uden disse omkostninger ville resultatet før dagsværdiregulering og skat således have været positivt med 3,6 mio. kr.

Den største omkostningspost er ligesom sidste år dagsværdireguleringen af ejendommene, der belaster årets resultat med 26 mio. kr.

Berlin High End A/S fik i juni 2008 sin portefølje vurderet af den eksterne valuar, DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH. Vurderingen sammenlignede selskabets samlede omkostninger ved køb med markedsværdien eksklusiv købsomkostninger. Porteføljen blev ved denne lejlighed nedvurderet med 108 mio. kr. eller 19%. 85% af denne nedvurdering kunne tilskrives nedskrivningen af selskabets meget høje omkostninger i forbindelse med indkøb. De resterende 15% modsvarede en reel nedvurdering af ejendommenes netto-værdi.

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen 2008/2009 blev porteføljen igen vurderet af DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH. Denne gang blev porteføljen nedvurderet med yderligere 26 mio. kr eller 5%, således at værdien nu udgør 464 mio. kr. Størstedelen af årets nedskrivning skyldes, at tyske ejendomsporteføljer i årene umiddelbart før finanskrisen blev handlet med et tillæg sammenlignet med enkelt-ejendomme. Dette tillæg, der i gennemsnit svarede til 3%, oppebæres ikke længere.

Årets resultat er således et tab på 31,2 mio. kr. Dermed er selskabets indre værdi reduceret med 60% i forhold status efter kapitalforhøjelserne i 2008. Bestyrelsen anser ikke resultatet for tilfredsstillende.

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Griffin koncernen begærede sig selv konkurs i oktober 2008. På den efterfølgende generalforsamling i Berlin High End A/S blev en ny bestyrelse indvalgt bestående af aktionærer samt repræsentanter for aktionærer. Jesper Zerlang, tidligere administrerende direktør i Griffin, A/S overtog midlertidigt posten som administrerende direktør for selskabet. Jesper Zerlang overdrog pr 1 april 2009 posten til Jon Svenningsen.

Bestyrelsen og direktionen har i 2008/2009 fokuseret på at stabilisere selskabet efter Griffin koncernens konkurs. Der har været fokus på at efterprøve diverse aftaler med forvaltere, banker, revisorer, advokater, arkitekter mm. – både i forhold til aftalernes kommercielle berettigelse, men også i for så vidt angår deres kvalitet og pris. I den

forbindelse er selskabet involveret i to retsstridigheder, hvor modparten i begge tilfælde er Griffin's tidligere strategiske partnere, Greta AG og MoSa GmbH. Bestyrelsen og direktionen er fortrøstningsfulde for så vidt angår udsigterne.

Selskabet overtog sin senest indkøbte ejendom beliggende i krydset mellem Knesebechstr og Goethestr pr 4 juli 2008. Ejendommen blev erhvervet for 46,2 mio. kr og nedskrevet til 38,7 mio. kr. i forbindelse med årsregnskab 2007/2008.

Selskabet har skiftet tysk revisor i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskabet 2008/2009. Selskabets nye revisor i Tyskland er Danrevision beliggende i Flensburg-Handewitt. Skiftet medførte en besparelse på ca. 40%.

HANDEL MED SELSKABETS AKTIER

Selskabet har vurderet forskellige alternativer for handel med aktier i selskabet. Bestyrelsen har valgt Dansk OTC i Horsens som handelsplads. Man vil således efter selskabets generalforsamling løbende kunne følge aktiens kurs på OTC's hjemmeside (www.danskotc.dk). Køb eller salgsordre i aktien skal foregå via eget pengeinstitut. Det er planen, at åbne for handlen med aktien umiddelbart efter generalforsamlingen.

FORVENTNINGER TIL 2009/2010

Selskabet har med årsregnskabet 2008/2009 forsøgt at rense endegyldigt ud efter Griffin koncernen og dens konkurs. Således er tvivlsomme tilgodehavender blevet nedskrevet, ligesom der er hensat til diverse eventualomkostninger. Idet der endvidere ikke er dukket nye problemer op indenfor de seneste måneder forventer selskabet derfor, at regnskabet 2009/2010 vil reflektere en normaliseret drift: ledelsen forventer således en lejeindtægt på ca. 29 mio. kr og et resultat før værdiregulering og skat på ca. 3,3 mio. kr. Likviditetsmæssigt forventes et underskud på ca. 1 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Der er ikke efter balancedagen indtruffet væsentlige begivenheder, som har indflydelse på årsrapporten 2008/2009.

Information til aktionærene

AKTIEKAPITAL

Selskabet har pr. 30. juni 2009 en aktiekapital på nominelt DKK 151.090.000. A-aktierne er opdelt i klasser med 1.525 stk. A-aktier a nominelt DKK 10.000 og 13.584 stk. B-aktier a nominelt DKK 10.000. A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har en stemme hver.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærene i henhold til vedtægternes § 4.3 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

UDBYTTEPOLITIK

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

EJERFORHOLD

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

Finansbanken A/S.

Investeringselskabet af 18.02.04 ApS

Conzult ApS

Risici

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

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

DRIFTSRISICI

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

LEJEINDTÆGTER

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

Eventuelle fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

VEDLIGEHOJDELSE OG FORBEDRINGER

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

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære den budgetterede lejeindtægt, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducere lejeindtægter.

DRIFTSOMKOSTNINGER

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

MARKEDSRISICI

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

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

VALUTARISICI

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

RENTERISICI

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

LIKVIDITETSRISICI

Der er til en del af 1. prioritetslånene knyttet betingelser omkring forholdet mellem lejeindtægter og renteomkostninger. Såfremt forholdet ikke overholdes skal der ske deponering af forskelsbeløbet. I en del af lånene indgår endvidere betingelse vedrørende forholdet mellem restgæld og en af banken vurderet markedsværdi pr. 1. august 2010.

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

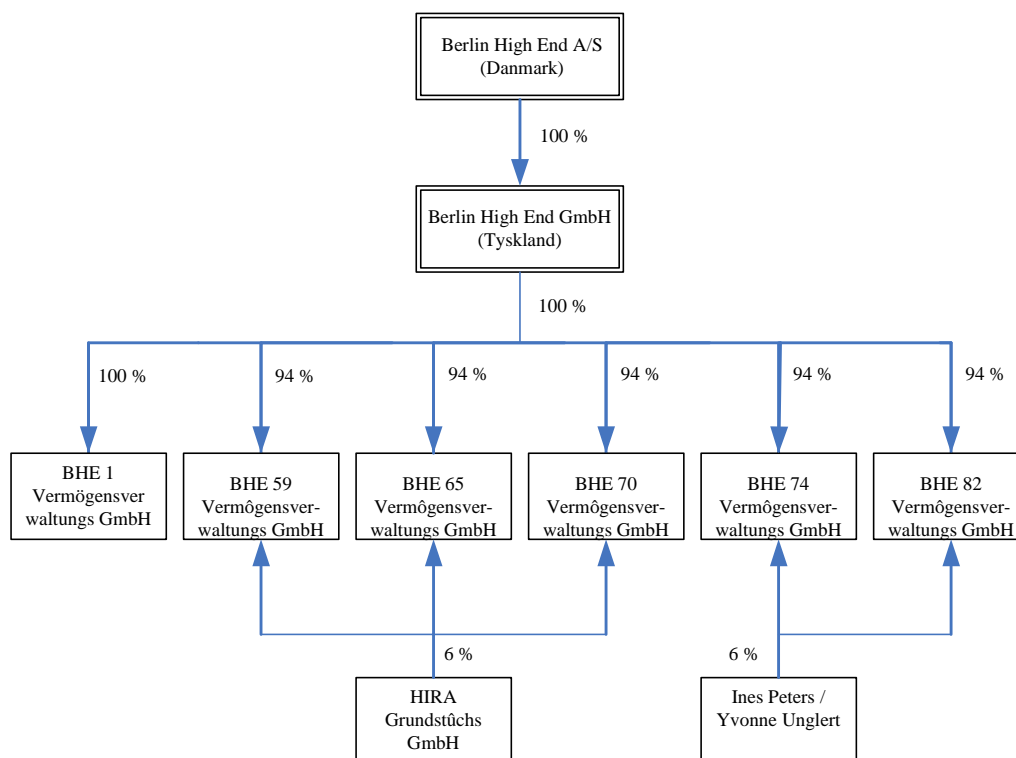
POLITISKE RISICI, SKAT OG AFGIFTER

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

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

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

Koncernstruktur pr. 30. juni 2009



Der er knyttet begrænsede økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til aktier og kommanditanparter ejet af HIRA Grundstücks GmbH og Ines Peters/Yvonne Unglert, og Berlin High End GmbH (Tyskland) har en løbende, uigenkaldelig option på køb af aktierne og kommanditanparterne for EUR 5.250. Ejere af aktierne og kommanditanparterne har hver en begrænset ret pr. år på EUR 5.250 til overskud eller tab.

Selskabsoplysninger

Berlin High End A/S
c/o Rønne & Lundgren
Tuborg Havnevej 19
2900 Hellerup

CVR-nr.: 29 19 56 92

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

BESTYRELSE

Frantz Palludan
Arve Nilsson
Søren Johansen
Robert Kristiansen
Jørn Bolding

DIREKTION

Jon Svenningsen

ADVOKAT

Rønne & Lundgren
Tuborg Havnevej 18
2900 Hellerup

REVISION

PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
2900 Hellerup

BANK

Amagerbanken
Amagerbrogade 25
2300 København S

GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling
afholdes 29. september 2009.

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009 for Berlin High End A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver

derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København 17. september 2009.

DIREKTION

Jon Svenningsen

BESTYRELSE

Frantz Palludan
Bestyrelsesformand

Arve Nilsson

Søren Johansen

Robert Kristiansen

Jørn Bolding

Den uafhængige revisors påtegning

TIL AKTIONÆRERNE

Vi har revideret årsrapporten for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter den danske årsregnskabslov.

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSRAPPORTEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov. 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 vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at 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 denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udformere revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en

konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

København, 17. september 2009

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse 1. juli 2008 - 30. juni 2009

Moderselskabet			Koncernen	
2008/2009	2007/2008	Note	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Nettoomsætning	29.825	14.995
0	-108	Driftsomkostninger	-7.888	-2.448
-3.689	-300	Administrationsomkostninger	-6.385	-965
-1.015	0	2 Personaleomkostninger	-1.015	0
-4.704	-408	Resultat før finansielle poster og dagsværdiregulering	14.537	11.582
-32.086	-124.616	Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
5.655	2.177	3 Finansielle indtægter	1.096	1.134
-40	-6.214	4 Finansielle omkostninger	-20.761	-27.008
-31.175	-129.061	Resultat før dagsværdiregulering og skat	-5.128	-14.292
0	0	6 Dagsværdiændring på ejendomme	-26.047	-107.192
0	0	7 Nedskrivning forudbet. på investeringsejd.	0	-7.577
-31.175	-129.061	Resultat før skat	-31.175	-129.061
0	0	5 Skat af årets resultat	0	0
-31.175	-129.061	Årets resultat	-31.175	-129.061
Forslag til resultatdisponering				
-31.175	-129.061	Overført til overført resultat	-31.175	-129.061
-31.175	-129.061		-31.175	-129.061

Balance pr. 30. juni 2009

AKTIVER

Moterselskabet			Koncernen	
30. juni 2009	30. juni 2008		30. juni 2009	30. juni 2008
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	6 Investeringsejendomme	464.206	452.635
0	0	7 Forudbetalinger investeringsejendomme	0	13.678
0	0	Materielle anlægsaktiver	464.206	466.313
43.772	113.854	8 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
43.772	113.854	Finansielle anlægsaktiver	0	0
43.772	113.854	Anlægsaktiver	464.206	466.313
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	578	724
41.383	32.830	Tilgodehavende dattervirksomheder	0	0
0	0	9 Afledte finansielle instrumenter	0	7.813
76	1.101	Andre tilgodehavender	361	2.914
0	0	Periodeafgrænsningsposter	163	642
41.459	33.931	Tilgodehavender	1.102	12.093
26.664	2.640	Likvide beholdninger	41.530	13.133
68.123	36.571	Omsætningsaktiver	42.632	25.226
111.895	150.425	Aktiver	506.838	491.539

Balance pr. 30. juni 2009

PASSIVER

Moderselskabet			Koncernen	
30. juni 2009	30. juni 2008		30. juni 2009	30. juni 2008
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
151.090	136.770	10 Aktiekapital	151.090	136.770
0	0	Reserve for rentesikring	0	7.813
-40.274	13.355	Overført resultat	-40.274	5.542
110.816	150.125	Egenkapital	110.816	150.125
0	0	11 Gæld til kreditinstitutter	351.652	328.049
0	0	Langfristede gældsforpligtelser	351.652	328.049
0	0	11 Gæld til kreditinstitutter	692	173
0	0	Leverandører	2.521	1.095
1.079	300	Anden gæld	10.814	11.892
0	0	Afledte finansielle instrumenter	30.024	0
0	0	Periodeafgrænsningsposter	319	205
1.079	300	Kortfristede gældsforpligtelser	44.370	13.365
1.079	300	Gældsforpligtelser	396.022	341.414
111.895	150.425	Passiver	506.838	491.539

Egenkapitalopgørelse

Koncernen	Aktiekapital tkr.	Reserve for rentesikring tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.
1. juli 2008	136.770	7.813	5.542	150.125
Årets resultat			-31.175	-31.175
Dagsværdiregulering af renteswaps		-7.813	-30.024	-37.837
Valutakursregulering			-159	-159
Forhøjelse af selskabskapital ved kontant indbetaling:				
B-aktier	14.320		15.752	30.072
Transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse			-210	-210
30. juni 2009	151.090	0	-40.274	110.816

Moderselskabet	Aktiekapital tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.
1. juli 2008	136.770	13.355	150.125
Årets resultat 2008/09		-31.175	-31.175
Valutakursregulering		-159	-159
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder		-37.837	-37.837
Forhøjelse af selskabskapital ved kontant indbetaling:			
B-aktier	14.320	15.752	30.072
Transaktionsomkostninger ved kapitalforhøjelse		-210	-210
30. juni 2009	151.090	-40.274	110.816

Pengestrømsopgørelse

Moderselskabet			Koncernen	
2008/2009	2007/2008		2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
-31.175	-129.061	Årets resultat	-31.175	-129.061
0	0	Dagsværdiændring på ejendomme	26.047	107.192
32.086	124.616	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
-5.695	-8.391	Finansielle poster, netto	-21.857	-28.142
-7.528	-33.931	12 Ændring i tilgodehavender	3.178	-4.280
779	290	13 Ændring i kortfristet gæld	462	13.182
5.655	2.177	Renteindbetalinger	1.096	1.134
40	6.214	Renteudbetalinger	20.761	27.008
-5.838	-38.086	Pengestrømme fra driftsaktivitet	-1.488	-12.967
0	0	Køb af materielle anlægsaktiver	-24.621	-559.827
0	0	Forudbetaling fra investeringsaktivitet	0	-13.678
0	-230.657	Køb af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
0	-230.657	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-24.621	-573.505
30.072	272.540	Indskudt aktiekapital	30.072	272.540
-210	-1.681	Omkostninger ved aktieemision	-210	-1.681
0	0	Optagelse af lån	24.990	328.222
0	0	Afdrag på lån	-346	0
29.862	270.859	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	54.506	599.081
24.024	2.116	Periodens pengestrømme	28.397	12.609
2.640	524	Likvider primo	13.133	524
26.664	2.640	Likvider ultimo	41.530	13.133

Noter

Oversigt over noter

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

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten 2008/2009 for Berlin High End A/S (koncernen og moderselskabet) er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B, samt udvalgte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Væsentlig regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

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

Vurdering af dagsværdien af investeringsejendomme

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

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

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 30.

juni 2009 vurderet af det uafhængige valuarfirma DTZ Zadelhoff Tie Leung GmbH. Ved fastlæggelsen af dagsværdien anvendes disse metoder:

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

GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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

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

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

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

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

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

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

KONSOLIDERINGSPRAKSIS

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

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

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

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

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

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

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Funktionel valuta og præsentationsvaluta

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

Transaktioner i fremmed valuta

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

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

POSTER I BALANCEN

Investeringsjendomme

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

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

Forudbetalinger investeringsjendomme

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

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

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte

tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger. Tilgodehavender omfatter Tilgodehavender fra udlejning samt Andre tilgodehavender.

Egenkapital

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

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

Lån

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

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

Udskudt skat

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af

skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

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

Hensatte forpligtelser

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

POSTER I RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

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

Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, som lejen vedrører.

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

Driftsomkostninger

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

Salgs- og marketingomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

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

Værdiændringer på ejendomme

Ændringer i dagsværdien af koncernens investeringsejendomme indregnes løbende i resultatopgørelsen.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante resultatposter som nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus

kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

NØGLETAL

Nøgletallene er beregnet således:

ROIC (Afkastningsgrad) =

$\frac{\text{Resultat af finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Egenkapitaldækning =

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

Forrentning af egenkapital =

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

Note**2 Personalemkostninger**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
1	0	1	0
Gennemsnitligt antal ansatte			

Note**3 Finansielle indtægter**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
913	559	1.096	1.134
Renteindtægter banker			
4.742	1.618	0	0
Renteindtægter tilknyttede virksomheder			
5.655	2.177	1.096	1.134
I alt			

Note**4 Finansielle omkostninger**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	19.750	10.871
Prioritetsrenter			
0	0	133	1.348
Renteudgifter banker			
0	5.842	0	5.842
Melleffinansiering			
0	0	838	8.571
Låneomkostninger			
0	208	0	208
Tilknyttede virksomheder			
0	36	0	40
Øvrige renteomkostninger			
40	128	40	128
Valutakursregulering			
40	6.214	20.761	27.008
I alt			

Note**5 Indkomstskatter**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	0	0
Årets aktuelle skat			
0	0	0	0
Årets udskudte skat			
0	0	0	0
Årets skat i alt			

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

Note

6 Investeringsejendomme

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	559.827	0
	Anskaffelsessum 1. juli		
0	0	21.255	0
	Overført fra forudbetalinger		
0	0	-849	0
	Valutakursregulering		
0	0	22.937	559.827
	Periodens tilgang		
0	0	1.684	0
	Tilgang som følge af forbedringer		
0	0	604.854	559.827
	Anskaffelsessum 30. juni		
0	0	-107.192	0
	Dagsværdiændring 1. juli		
0	0	-7.577	0
	Overført fra forudbetalinger		
0	0	168	0
	Valutakursregulering		
0	0	-26.047	-107.192
	Periodens dagsværdiændring		
0	0	-140.648	-107.192
	Dagsværdiændring 30. juni		
0	0	464.206	452.635
	Bogført værdi 30. juni		

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

Ved markedsvurderingen pr. 30. juni 2009 er der anvendt en individuel fastsat lejemultipel i intervallet 14-18 (pr. 30. juni 2008: 13-20). For ejendomsporteføljen udgør den gennemsnitlige multipel pr. 30. juni 2009 16,1 (pr. 30. juni 2008: 16,6).

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

Ændring i lejemultipel	-1	basis	+1
Lejemultipel	15,1	16,1	17,1
Ændring i værdi DKK tkr.	-28.985	0	28.985
Dagsværdi DKK tkr.	435.221	464.206	493.191

Note**7 Forudbetalinger investeringsejendomme**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	21.255	0
	Anskaffelsessum 1. juli		
0	0	0	21.255
	Periodens tilgang		
0	0	-21.255	0
	Overført til investeringsejendomme		
0	0	0	21.255
	Anskaffelsessum 30. juni		
0	0	-7.577	0
	Nedskrivning 1. juli		
0	0	0	-7.577
	Periodens nedskrivning		
0	0	7.577	0
	Overført til investeringsejendomme		
0	0	0	-7.577
	Nedskrivning 30. juni		
0	0	0	13.678
	Bogført værdi 30. juni		

Note**8 Kapitalandele i dattervirksomheder**

Moderselskabet	2008/2009	2007/2008
	tkr.	tkr.
Kostpris 1. juli 2008	230.657	0
Periodens tilgang	0	230.657
Kostpris 30. juni 2009	230.657	230.657
Værdiregulering 1. juli 2008	-116.803	0
Valutakursregulering	-159	0
Årets resultat	-32.086	-124.616
Indregning af renteswap direkte på egenkapital	-37.837	7.813
Værdiregulering 30. juni 2009	-186.885	-116.803
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2009	43.772	113.854

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af Berlin High End GmbH

Note**9 Afledte finansielle instrumenter**

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

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter:

Koncernen	30. juni 2009 tkr.	30. juni 2008 tkr.
Renteswaps (variabel til fast)	-30.024	7.813

30. juni 2009 er følgende lån afdækket (koncern):

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

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

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

Note**10 Aktiekapital**

	Koncernen	
	2008/2009	2007/2008
	tkr.	tkr.
1. juli	136.770	500
Kontant kapitalforhøjelse	14.320	136.270
30. juni	151.090	136.770
Udstedte aktier	2008/2009	2007/2008
A-aktier	tkr.	tkr.
1. juli	15.250	500
Kontant kapitalforhøjelse	0	14.750
30. juni	15.250	15.250
Udstedte aktier	2008/2009	2007/2008
B-aktier	tkr.	tkr.
1. juli	121.520	0
Kontant kapitalforhøjelse	14.320	121.520
30. juni	135.840	121.520

Note**11 Langfristede forpligtelser**

Forfaldstider for lang- og kortfristet gæld

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0 Mellem 0 og 1 år	692	173
0	0 Mellem 1 og 5 år	85.799	89.644
0	0 Mere end 5 år	265.853	238.405
0	0 Gældsforpligtelser i alt	352.344	328.222

Note**12 Ændring i tilgodehavender**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	479	-642
	Periodeafgrænsningsposter		
0	0	146	-724
	Tilgodehavende fra udlejning		
-8.553	-32.830	0	0
	Tilgodehavende dattervirksomheder		
1.025	-1.101	2.553	-2.914
	Andre tilgodehavender		
-7.528	-33.931	3.178	-4.280
	I alt		

Note**13 Ændring i kortfristet gæld**

Moderselskabet		Koncernen	
2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	114	205
	Periodeafgrænsningsposter		
0	0	1.426	1.095
	Leverandører		
779	290	-1.078	11.882
	Anden gæld		
779	290	462	13.182
	I alt		

Note

14 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Koncernens ejendomme med en regnskabsmæssig værdi på 464.206 tkr. er pantsat til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på 352.344 tkr.

Note

15 Kontraktlige forpligtelser

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

Note

16 Eventualforpligtelser

Selskabet involveret i to retsstridigheder, hvor modparten i begge tilfælde er Griffin's tidligere strategiske partnere, Greta AG og MoSa GmbH.

Note

17 Nærtstående parter og ejerforhold

Nærtstående parter

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

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

Ejerforhold

Der henvises til ledelsesberetningen under afsnittet information til aktionærer.