



**Velkommen til ekstraordinær
generalforsamling i
Prime Office A/S**



1. Valg af dirigent og referent
2. Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen
3. Betinget forslag om forhøjelse af aktiekapitalen
4. Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen
5. Orientering om betinget købsaftale vedrørende 59% af K/S Danske Immobilen
6. Eventuelt



Bestyrelsen indstiller at **Henrik Demant** vælges som dirigent og som referent.



Bestyrelsesformand Flemming Lindeløv

orienterer om baggrund for den ekstraordinære generalforsamling

og

Selskabets direktør Mogens V. Møller orienterer om K/S Danske og de økonomiske realiteter.



- Selskabets strategisk overvejelser
- Købsmuligheden og selve kontrakten



- Købspris fastlagt til bogført værdi pr. 31.12.2013 128,9 mio. EUR.
- Købspris bekræftes af valuar – FAKT 129 mio. EUR
- Finansiering bekræftet af Nykredit
- Renteswap med udløb i 2026 afvikles for sælgers regning
- Sælger beholder 6% og selskabet sparer 6,5% i afgift.
- Driftsindtjening frem til closing 31.3.2015 tilfalder køber.
- Driftsindtjening frem til afvikling tilfalder sælger
- Alle skatter er for sælgers ansvar og regning
 - 15% holdes tilbage i 2 år
- KFI fortsætter som ejer af 35% af kapitalen, da man ikke vil sælge til bogført værdi
- Arla bevarer 6% af kapitalen i minimum 5 år

Regnskabstal beregnet den 28.4.2015

Resultatbudget

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	1/2015	2/2016	3/2017	4/2018	5/2019
Nettoomsætning	102.360	103.551	104.564	105.585	106.641
Driftsomkostninger	(20.436)	(20.618)	(20.802)	(20.988)	(21.198)
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	6.417	6.450	6.482	6.514
Bruttoresultat	81.923	89.350	90.211	91.079	91.958
Salgs- og administrationsomkostninger	(10.519)	(10.602)	(10.685)	(10.770)	(10.877)
Resultat af primær drift	71.404	78.748	79.526	80.309	81.080
Finansielle indtægter	0	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	(15.619)	(15.227)	(14.299)	(13.370)	(12.442)
Tilbageførelse af renteswap	0	0	0	0	0
Resultat før skat	55.786	63.521	65.227	66.939	68.639
Skat af periodens resultat	(13.946)	(15.880)	(16.307)	(16.735)	(17.160)
Årets resultat	41.839	47.641	48.921	50.205	51.479

Fordeling af årets resultat

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	1/2015	2/2016	3/2017	4/2018	5/2019
Moderselskabsaktionær	27.984	31.983	32.856	33.732	34.597
Ikke kontrollerende interesse	13.855	15.658	16.064	16.473	16.882
Bruttoresultat	41.839	47.641	48.921	50.205	51.479



Bestyrelsesformand Flemming Lindeløv
orienterer om baggrund for den ekstraordinære
generalforsamling

og

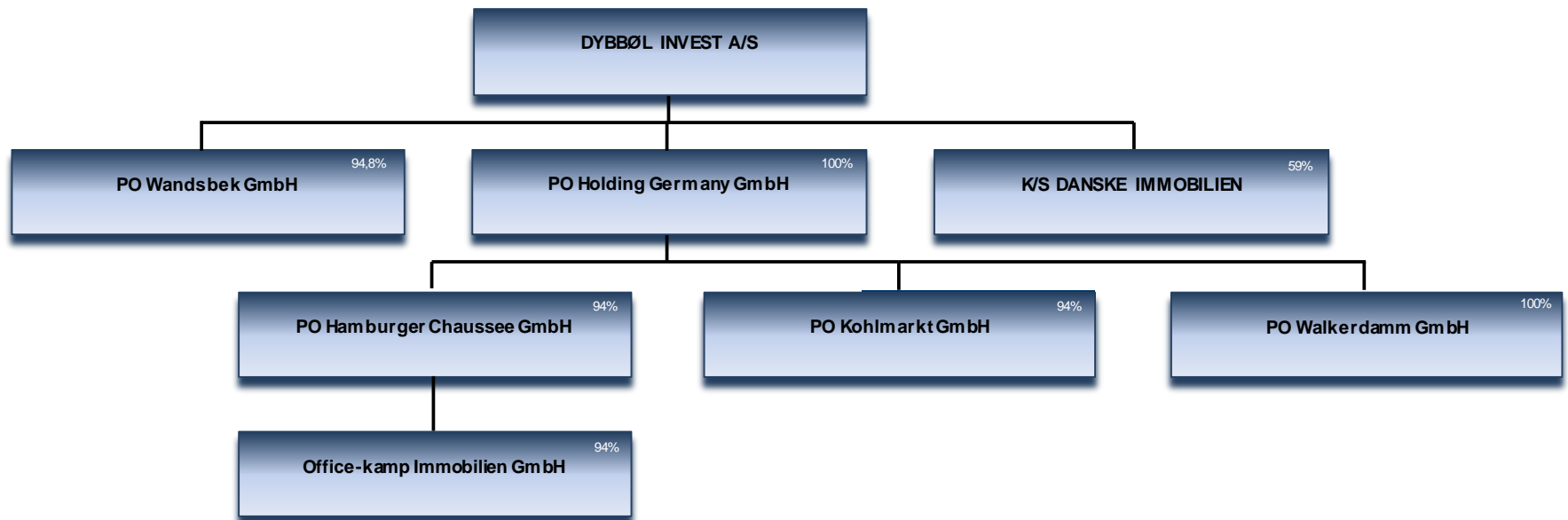
Selskabets direktør Mogens V. Møller
orienterer om K/S Danske og de økonomiske
realiteter.



Selskabet har den 2. februar 2015 indgået betinget købsaftale vedrørende selskabets erhvervevelse af 59 % af andelene i K/S Danske Immobilen. Bestyrelsen vil orientere om de væsentligste vilkår og betingelser i købsaftalen.

Historiske resultatopgørelser fra 2006 til 2014

Alle tal i 1.000 DKK	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bruttoleje	75.327	76.370	78.255	78.374	79.499	80.535	82.092	83.716	84.692
Tomgangsleje	5.386	5.059	4.865	3.993	3.688	447	363	3.464	2.906
Nettoleje	69.941	71.311	73.390	74.381	75.811	77.204	79.387	80.251	81.786
Vedligeholdelse	16.606	14.945	11.540	11.175	11.019	12.233	12.032	13.246	12.985
Forvalter	6.847	7.390	7.554	7.472	6.489	6.623	6.794	8.121	8.247
Øvrige omkostninger	5.774	6.221	4.649	5.640	5.103	4.962	7.197	4.597	5.878
Resultat af primær drift	40.714	42.756	49.647	50.094	53.200	53.386	53.364	54.288	54.676
Renteudgifter, netto	26.544	28.764	29.025	24.853	23.989	22.670	23.035	17.314	15.526
Resultat før kurs- og værdiregulering	14.170	13.991	20.622	25.241	29.211	30.715	30.329	36.974	39.150
Kursregulering	0	0	-3.062	-291	-16.859	-7.442	-10.266	2.228	-633
Resultat før værdiregulering	14.170	13.991	17.560	24.950	12.352	23.274	20.063	39.202	38.517
Værdiregulering ejendomme	-8.091	-6.496	11.875	708	11.831	0	0	0	0
Årets resultat	6.079	7.495	29.435	25.658	24.183	23.274	20.063	39.202	38.517



Regnskabstal beregnet den 28.4.2015

Resultatbudget

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	1/2015	2/2016	3/2017	4/2018	5/2019
Nettoomsætning	102.360	103.551	104.564	105.585	106.641
Driftsomkostninger	(20.436)	(20.618)	(20.802)	(20.988)	(21.198)
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	6.417	6.450	6.482	6.514
Bruttoresultat	81.923	89.350	90.211	91.079	91.958
Salgs- og administrationsomkostninger	(10.519)	(10.602)	(10.685)	(10.770)	(10.877)
Resultat af primær drift	71.404	78.748	79.526	80.309	81.080
Finansielle indtægter	0	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	(15.619)	(15.227)	(14.299)	(13.370)	(12.442)
Tilbageførelse af renteswap	0	0	0	0	0
Resultat før skat	55.786	63.521	65.227	66.939	68.639
Skat af periodens resultat	(13.946)	(15.880)	(16.307)	(16.735)	(17.160)
Årets resultat	41.839	47.641	48.921	50.205	51.479

Fordeling af årets resultat

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	1/2015	2/2016	3/2017	4/2018	5/2019
Moderselskabsaktionær	27.984	31.983	32.856	33.732	34.597
Ikke kontrollerende interesse	13.855	15.658	16.064	16.473	16.882
Bruttoresultat	41.839	47.641	48.921	50.205	51.479

Likviditetsbudget beregnet den 28.4.2015



Likviditetsbudget

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	1/2015	2/2016	3/2017	4/2018	5/2019
Resultat før skat	55.786	63.521	65.227	66.939	68.639
Afdrag	(12.235)	(27.235)	(27.235)	(27.235)	(27.235)
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	(6.417)	(6.450)	(6.482)	(6.514)
Udbytte	0	(10.000)	(10.000)	(10.000)	(10.000)
Likviditet	43.551	19.869	21.543	23.223	24.889
Akk. likviditet	43.551	63.420	84.962	108.185	133.075

Balance, aktiver

År	Koncern				
	1	2	3	4	5
Beløb i DKK 1000	2015	2016	2017	2018	2019
Langfristede aktiver					
<i>Materielle aktiver</i>					
Investeringsjendomme	1.283.486	1.289.903	1.296.353	1.302.835	1.309.349
<i>Finansielle aktiver</i>					
Udskudt skatteaktiv	0	0	0	0	0
Langfristede aktiver i alt	1.283.486	1.289.903	1.296.353	1.302.835	1.309.349
Kortfristede aktiver					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.025	1.025	1.025	1.025	1.025
Andre tilgodehavender	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930
Periodeafgrænsningsposter	156	156	156	156	156
Likvide beholdninger	24.952	44.821	66.365	89.587	114.476
Kortfristede aktiver	28.063	47.932	69.476	92.698	117.587
Aktiver i alt	1.311.549	1.337.835	1.365.829	1.395.533	1.426.936

Balancetal pr. 28.4.2015

År	Koncern				
	1 2015	2 2016	3 2017	4 2018	5 2019
Beløb i DKK 1000					
Ege n k a p i t a l					
Aktiekapital	206.438	206.438	206.438	206.438	206.438
Reserve for dagværdiregulering af sikringsinstrument	0	0	0	0	0
Overført resultat	27.678	59.662	82.518	106.250	130.846
Udbytte	0	(10.000)	(10.000)	(10.000)	(10.000)
Ege n k a p i t a l t i l h ø r e n d e m o d e r s e l s k a b s a k t i o n æ r e r	234.116	256.100	278.956	302.688	327.284
<i>Ikke kontrollerende interesser</i>	152.687	168.344	184.408	200.881	217.764
Ege n k a p i t a l i a l t	386.803	424.444	463.364	503.569	545.048
Langfristede gældsforpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	739.000	739.000	739.000	739.000	729.000
Offentlig støttede lån	71.784	69.549	67.314	65.079	62.844
Udskudt skat	16.372	32.252	48.561	65.295	82.455
Langfristede gældsforpligtelser i alt	827.156	840.801	854.875	869.374	874.299
Kortfristede gældsforpligtelser					
Gæld til banker	90.000	65.000	40.000	15.000	0
Leverandørgæld	868	868	868	868	868
Selskabsskat	484	484	484	484	484
Periodeafgrænsningsposter	2.623	2.623	2.623	2.623	2.623
Anden gæld	3.615	3.615	3.615	3.615	3.615
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	97.590	72.590	47.590	22.590	7.590
Forpligtelser i alt	924.746	913.391	902.465	891.964	881.888
Passiver i alt	1.311.549	1.337.835	1.365.829	1.395.533	1.426.936



	Koncern				
	1/2015	2/2016	3/2017	4/2018	5/2019
Forrentning af egenkapitalen før skat (pct.)	14,42%	11,75%	11,02%	10,38%	9,82%
ROIC	27,02%	30,77%	31,60%	32,43%	33,25%
Soliditetsgrad (pct.)	29,49%	31,73%	33,93%	36,08%	38,20%
Loan to value (LTV)	0,70	0,68	0,66	0,64	0,62
NIBD / Equity	2,33	2,06	1,83	1,63	1,45
ICR	4,57	5,17	5,56	6,01	6,52
EBITDA/ NIBD	7,93%	9,01%	9,40%	9,80%	10,24%
Resultat pr. aktie (EPS)	8,46	9,67	9,93	10,20	10,46
EBIT pr. aktie (EUR)	21,59	23,81	24,04	24,28	24,51
Udbytte pr. aktie (DPS)	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02



1. Valg af dirigent og referent
2. Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen
3. Betinget forslag om forhøjelse af aktiekapitalen
4. Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen
5. Orientering om betinget købsaftale vedrørende 59% af K/S Danske Immobilen
6. Eventuelt



Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen fra DKK 106.443.800 med DKK 53.221.900 til DKK 53.221.900 til henlæggelse til en særlig reserve ved reduktion af den nominelle størrelse af selskabets aktier fra DKK 100 pr. aktie til DKK 50 pr. aktie og dermed ændring af vedtægternes pkt. 4.1 og pkt. 10.1

Bestyrelsen foreslår at nedsætte selskabets aktiekapital fra DKK 106.443.800 med DKK 53.221.900 til DKK 53.221.900 til henlæggelse til en særlig reserve ved reduktion af den nominelle størrelse af selskabets aktier fra DKK 100 pr. aktie til DKK 50 pr. aktie og dermed at ændre vedtægternes pkt. 4.1 og pkt. 10.1 i overensstemmelse med det fremlagte udkast.

Forslaget er betinget af, at bestyrelsens forslag under dagsordenens pkt. 2 vedtages og gennemføres.



1. Valg af dirigent og referent
2. Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen
3. Betinget forslag om forhøjelse af aktiekapitalen
4. Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen
5. Orientering om betinget købsaftale vedrørende 59% af K/S Danske Immobilien
6. Eventuelt



Betinget forslag om forhøjelse aktiekapitalen fra DKK 53.221.900 med DKK 106.443.800 til DKK 159.665.700 ved kontant indskud og dermed ændring af vedtægternes pkt. 4.1

Bestyrelsen foreslår en forhøjelse af aktiekapitalen med fra DKK 53.221.900 med DKK 106.443.800 til DKK 159.665.700 ved kontant indskud med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer og dermed ændring af vedtægternes pkt. 4.1.

Forslaget er betinget af, at bestyrelsens forslag under dagsordenens pkt. 1 vedtages og gennemføres.



1. Valg af dirigent og referent
2. Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen
3. Betinget forslag om forhøjelse af aktiekapitalen
4. Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen
5. Orientering om betinget købsaftale vedrørende 59% af K/S Danske Immobilen
6. Eventuelt



Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen til afgørelse af, om betingelserne i dagsordenens pkt. 1 og pkt. 2 er opfyldte

Bestyrelsen foreslår, at bestyrelsen bemyndiges til (i) at anmelde beslutningerne og vedtægtsændringerne i henhold til dagsordenens pkt. 1 og pkt. 2 til Erhvervsstyrelsen, (ii) at afgøre, om betingelserne for gennemførelse af forslagene i henhold til dagsordenens pkt. 1 og pkt. 2 er opfyldte, (iii) senest 8 uger efter generalforsamlingens afholdelse at meddele Erhvervsstyrelsen, om grundlaget for registrering af de anmeldte beslutninger er opfyldt, og (iv) at foretage sådanne ændringer og tilføjelser i anmeldelsen til Erhvervsstyrelsen og det vedtagne, som måtte være påkrævet for at opnå registrering.



1. Valg af dirigent og referent
2. Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen
3. Betinget forslag om forhøjelse af aktiekapitalen
4. Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen
5. Orientering om betinget købsaftale vedrørende 59% af K/S Danske Immobilen
6. Eventuelt



1. Valg af dirigent og referent
2. Betinget forslag om nedsættelse af aktiekapitalen
3. Betinget forslag om forhøjelse af aktiekapitalen
4. Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen
5. Orientering om betinget købsaftale vedrørende 59% af K/S Danske Immobilien
6. Eventuelt

Backup



Generelt

- Tidsplan
- Baggrunden for købet
- Finansieringsanalyse af det samlede selskab
- Vurdering
- Hovednøgletal og EVA
- Investeringer
- A-byer og B-C og D byer
- Tegning

K/S Danske - primært

- Orientering om K/S Danske og byer
- Baggrund
- Aktuelle tal for 2014
- Investeringsbyer og lejligheder
- Investeringer
- Due diligence

Tidsplan

Dato	Begivenhed
21.04.2015	Offentliggørelse af Prospektet
28.04.2015	Ekstraordinær generalforsamling i Selskabet
29.04.2015	Sidste dag for handel med Eksisterende Aktier inklusive Tegningsretter
30.04.2015	Første dag for handel med Eksisterende Aktier eksklusive Tegningsretter
30.04.2015	Optagelse af Tegningsretter til handel og officiel notering på NASDAQ OMX
30.04.2015	Handelsperiode for Tegningsretter påbegyndes
04.05.2015	Tildelingstidspunkt for Tegningsretter (kl. 12:30)
05.05.2015	Tegningsperiode for Udbudte Aktier påbegyndes
18.05.2015	Handelsperiode for Tegningsretter afsluttes
20.05.2015	Tegningsperiode for Udbudte Aktier afsluttes
22.05.2015	Allokering af Resterende Aktier og offentliggørelse af resultat af Udbuddet
27.05.2015	Afregning af de Resterende Aktier
27.05.2015	Registrering af de Udbudte Aktier ved Erhvervsstyrelsen
28.05.2015	De Udbudte Aktier optages til handel og officiel notering på NASDAQ OMX
29.05.2015	Registrering af kapitalforhøjelsen i VP Securities A/S (kl.17:59)
01.06.2015	Sammenlægning af de Udbudte Aktier med de Eksisterende Aktier i VP Securities A/S

Derfor investeres i K/S Danske Immobilen



- 11 års proof of concept
- Eksisterende ejerkreds deltager med 41% (KFI 35% og Arla 6%).
- Købskontrakt afsluttet efter Prime Office A/S' ønsker
- Økonomi forbedret via stigende husleje og lavere renter
- Soliditet og kapitalstruktur konservativ
- Spredning på 75% i bolig og 25% i kontor
- Højt afkast i forhold til risiko
- Løbende udbytte
- Lave omkostninger
- Erfaren ledelse
- Professionel bestyrelse

Finansieringsstruktur og varighed



Koncerngæld	Gæld og sikring			Hedgeinstrument eller obligation			
	Lån	Sikret	swap	Løbetid i år	Varighed	rente	rente i DKK
Prime Office							
Realkredit	201.150.000		223.500.000	10	2,4824	2,08%	4.173.863
Bank	100.000.000		0	0,5	0,0554	3,60%	3.600.000
Gæld i alt	301.150.000						
K/S Danske							
Realkredit variabel	385.000.000			0,50	0,1102	1,20%	2.148.000
Realkredit fast 5 år	150.000.000	150.000.000		5,00	0,8330	1,23%	1.845.000
Renteswap	0		186.000.000	12	2,4791	1,80%	3.348.000
Statslån	67.050.000	67.050.000		8	0,5958	2,00%	1.341.000
Gæld i alt	602.050.000						
Samlet gæld	903.200.000	217.050.000	409.500.000		6,5558	1,83%	16.455.863

Hovednøgletal og EVA metodik



	Samlet	Heide	Lensahn	Schleswig	Lübeck	Tönning
Leje	-10.961.186,30	-2.132.557,46	-578.035,50	-3.941.471,72	-4.250.037,49	-59.084,13
Vedligeholdelse	1.743.636,16	497.369,98	101.738,14	515.581,66	623.903,88	5.042,50
Modernisering	355.175,80	16.569,32	-593,18	26.259,32	303.814,46	9.125,88
Tomme lejemål	216.198,75	7.084,16	22.641,38	164.280,94	21.620,70	571,57
Forvalter	1.107.401,05	215.450,80	58.398,53	398.204,15	429.378,34	5.969,23
Hensat debitorer	332.683,83	64.593,61	11.416,45	113.625,80	143.047,93	0,04
Grundleje	82.387,19			14.917,77	67.469,42	
Resultat før renter	7.123.703,52	1.331.489,59	384.434,19	2.708.602,08	2.660.802,76	38.374,91
Antal lejligheder	3.232	629	162	1.190	1.235	16
Tomme	106	29	9	59	18	0
Antal m2	191.681,27	35.463,85	10.064,38	75.318,63	69.734,21	1.100,20
Fordeling i procent	100,00	19,5%	5,0%	36,8%	38,2%	0,5%
Nøgletal						
Leje pr. m2	4,77	5,01	4,79	4,36	5,08	4,48
Resultat pr. m2	37,16	37,54	38,20	35,96	38,16	34,88
Egenkapital	44.000.000,00	8.563.118,81	2.205.445,54	16.200.495,05	16.813.118,81	217.821,78
Forrenting	16%	16%	17%	17%	16%	18%



Vurderinger af selskabets ejendomme

K/S Danske og
Prime Office A/S

Vurdering fra FAKT

Nykredit
Under Krystallen 1
1780 København V
Denmark

For the attention of Henrik Vig-Andersen MRICS

Hamburg, 15th September 2014

Market Value Indication of 77 properties in Schleswig-Holstein

Market Value Indication

The Market Value Indication for the subject properties is derived from the income values, in accordance with standard property market practice in normal business transactions. The indication was ascertained in line with value levels conformant with the property market on the date of valuation. For this reason, no specific adjustment for the property market situation needed to be made.

Based on the provided rent roll and the latest market reports, our opinion of the indicated Market Value "As Is" of the freehold interest on the date of valuation (date of rent roll), 05th August 2014 is assessed as

129,080,000 €

(in words: hundred twenty nine million and eighty thousand Euro)

overview	current rent p.a	market value	market value indication €/sqm	gross multiplier current rent
Portfolio Valuation Dec 2010 Jan 2011	10.498.382,40 €	116.830.000,00 €	605,49 €	11,128
Market Value Indication Aug 2014	11.037.411,60 €	129.080.000,00 €	668,98 €	11,695
	5,13%	10,49%		5,09%

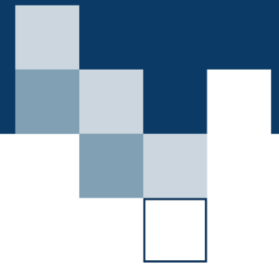


- Von Borries Advisory Partners (tidligere Engel & Völkers) har udarbejdet nye vurderingsrapporter for samtlige ejendomme.
- Dagsværdi af koncernens ejendomme i 2014 udgør T.DKK 325.285 mod T.DKK 298.673 sidste år.
- Købet af PO Wandsbek GmbH har for regnskabsåret 2014 forøget koncernens portefølje af ejendomme.
- Dagsværdiregulering af koncernens ejendomme for 2014 udgør T.DKK (1.007).
- Bestyrelsen ønske at modtage uafhængige vurderingsrapporter for samtlige ejendomme minimum hvert tredje år.

Udvikling i ejendommenes værdi og lejeindtægter



Mio. DKK	2008		2011		2015	
Selskab	Vurdering	Leje	Vurdering	Leje	Vurdering	Leje
PO Kohlmarkt	171,6	10,6	173,7	10,6	170,4	10,4
Office Kamp	26,0	1,9	26,8	2,0	26,0	1,8
PO Hamburger Chausse	45,1	3,3	42,6	3,3	43,1	2,9
PO Walkerdamm			54,3	3,8	57,3	4,5
PO Wandsbek					28,2	1,6
Ialt	242,7	15,8	297,4	19,7	325,0	21,3



Investeringer

Gennemførte investeringer



Fordeling	2014 (Plan)	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Løbende vedligeholdelse	980.000	967.789	953.719	559.488	499.176	452.879	1.371.539	653.972	697.348	1.027.406	2.008.892
Udlejningsforbedrende tiltag	490.000	476.063	352.495	778.297	764.188	866.684	299.323	907.711	1.198.876	642.084	194.133
Planlagt vedligeholdelse	398.000	370.394	363.725	291.124	170.580	176.041	36.504	443.980	623.757	128.531	129.301
Investeringer i lejligheder	347.000	582.120	906.135	2.328.419	1.215.708	721.886	24.785	1.432.703	1.655.498	1.037.915	0
	2.215.000	2.396.366	2.576.074	3.957.328	2.649.651	2.217.491	1.732.152	3.438.365	4.175.479	2.835.936	2.332.326
Antal areal i m2	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761	191.761
Samlede investering i EUR pr. m2.	11,55	12,50	13,43	20,64	13,82	11,56	9,03	17,93	21,77	14,79	12,16

Investeringensbudget 2015

BUDGET (INVESTMENT PLAN) 2015

Investments activatable / not activatable	investment plan 2014					investment plan 2015	
	budget (without fees)	€/m ²	Forecast 31/12/14	usage in %	delta	budget (without fees)	€/m ²
ongoing maintenance	980.000 €	5,08	980.000 €	100%	0 €	1.025.590 €	5,32 €
reletting maintenance	490.000 €	2,54	500.000 €	102%	10.000 €	536.300 €	2,78 €
planned maintenance	398.000 €	2,06	238.200 €	60%	-159.800 €	308.000 €	1,60 €
not activatable costs	1.868.000 €	9,69	1.718.200 €	92%	-149.800 €	1.869.890 €	9,70 €
small modernization	107.000 €	0,56	93.000 €	87%	-14.000 €	290.000 €	1,50 €
single flat modernization	240.000 €	1,24	240.000 €	100%	0 €	289.500 €	1,50 €
activatable costs	347.000 €	1,80	333.000 €	96%	-14.000 €	579.500 €	3,01 €
marketing costs	50.000 €	0,26	60.000 €	120%	10.000 €	50.000 €	0,26 €
sum	2.265.000 €	11,75	2.111.200 €	93%	-153.800 €	2.499.390 €	12,96 €
<hr/>							
Transferred budget from previous year	budget (without fees)	€/m ²	Forecast 31/12/14	usage in %	delta	budget (without fees)	€/m ²
planned maintenance	0 €	0,00	0 €	0%	0 €	380.000 €	1,97 €
not activatable costs	0 €	0,00	0 €	0%	0 €	380.000 €	1,97 €
TOTAL	2.265.000 €	11,75 €	2.111.200 €	93%	-153.800 €	2.879.390 €	14,94 €



Ejendomme i K/S Danske Immobilien

Lübeck
Slesvig
Heide
Lensahn

Kort om K/S Danske Immoblilien



- K/S Danske Immobilien er stiftet i 2003, hvor selskabet købte en ejendomsportefølje af LEG, der dengang var ejet af delstaten Schleswig-Holstein.
- Selskabet er stiftet med en egenkapital på 20 mio. Euro
- Der er udelukkende tale om boligejendomme
- Porteføljen består af ejendomme i de nordtyske byer Lübeck, Heide, Lensahn og Schleswig
- Selskabet har siden købet løbende investeret i ejendomsporteføljen for over 30 mio. Euro
- Selskabet har siden 2004 fulgt en masterplan for Schleswig med fokus på udlejning af tomme lejligheder med solidt resultat til følge.
- Via en aktiv forretningsplan er antallet af ledige lejemål reduceret drastisk.
- Porteføljen har en nettoleje på ca. 10,8 mio. Euro fordelt på 3232 lejligheder med et samlet areal på 192.000 m².

Fordeling på byer og beliggenhed



Portefølje januar 2010

Heide	629	●
Lensahn	162	●
Lübeck	1.234	●
Schleswig	1.190	●
Tönning	<u>16</u>	●
Total	3.232 lejligheder.	

Hovedtal lejligheder 2006-2014

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Alle									
Antal lejligheder	3.231	3.231	3.231	3.231	3.232	3.232	3.232	3.232	3.232
Tomgang	156	134	107	120	90	51	72	65	76
Tomgang i %	4,8%	4,1%	3,3%	3,7%	2,8%	1,6%	2,2%	2,0%	2,4%
Lübeck									
Antal lejligheder	1.234	1.234	1.234	1.235	1.236	1.236	1.236	1.236	1.236
Tomgang	31	7	7	18	11	6	12	9	11
Tomgang i %	2,5%	0,6%	0,6%	1,5%	0,9%	0,5%	1,0%	0,7%	0,9%
Slesvig									
Antal lejligheder	1.190	1.190	1.190	1.190	1.190	1.190	1.190	1.190	1.190
Tomgang	97	103	85	88	66	38	47	49	59
Tomgang i %	8,2%	8,7%	7,1%	7,4%	5,5%	3,2%	3,9%	4,1%	5,0%
Heide/Tönning									
Antal lejligheder	644	644	644	644	644	644	644	644	644
Tomgang	19	11	4	2	2	2	0	0	0
Tomgang i %	3,0%	1,7%	0,6%	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Lensahn									
Antal lejligheder	162	162	162	162	162	162	162	162	162
Tomgang	9	13	11	12	11	5	13	7	6
Tomgang i %	5,6%	8,0%	6,8%	7,4%	6,8%	3,1%	8,0%	4,3%	3,7%

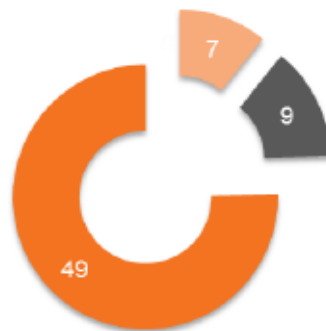
VACANCY DEVELOPMENT

Location	Residential Units		Vacancy Result 31/12/2012		Vacancy Result 31/12/2013		Vacancy Result 31/12/2014		Vacancy Target 2014		Δ Result vs. Target 2014
	no.	%	no.	%	no.	%	no.	%	no.	%	no.
Heide/Tönning	644	19,9%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	0,3%	-2
Lensahn	162	5,0%	13	8,0%	7	4,3%	6	3,7%	7	4,3%	-1
Lübeck	1.236	38,2%	12	1,0%	9	0,7%	11	0,9%	12	1,0%	-1
Schleswig	1.190	36,8%	47	3,9%	49	4,1%	59	5,0%	50	4,2%	9
Total	3.232	100,0%	72	2,2%	65	2,0%	76	2,4%	71	2,2%	5

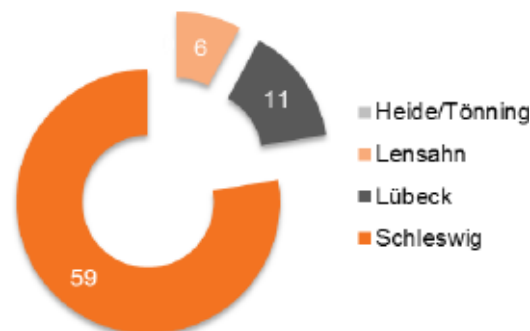
-Result-
Vacant Units 31/12/2012



-Result-
Vacant Units 31/12/2013

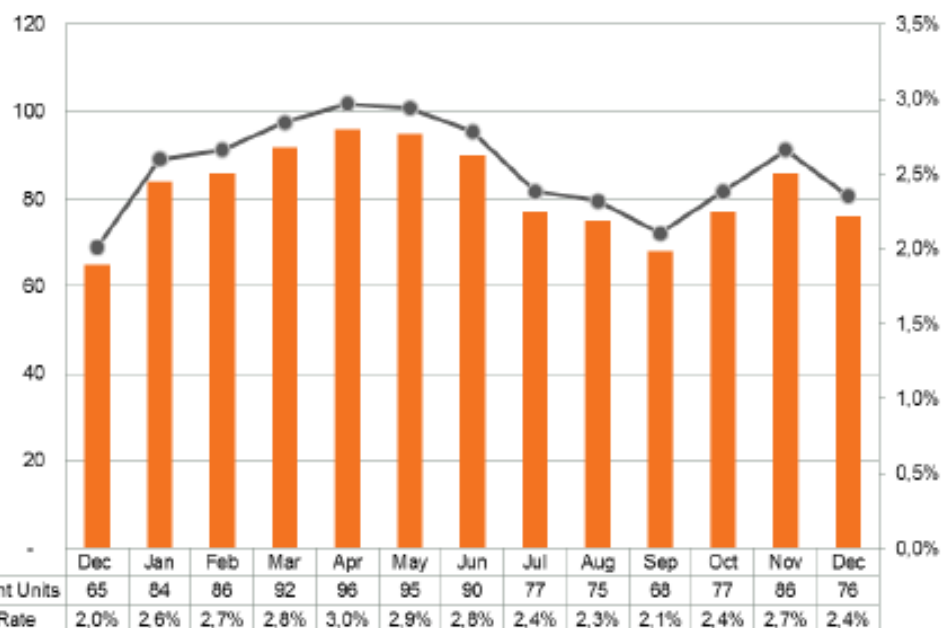


-Result-
Vacant Units 31/12/2014



- Heide/Tönning
- Lensahn
- Lübeck
- Schleswig

VACANCY PER LOCATION 31/12/2014



Vacant units per location (Dec 2013 vs. Dec 2014)

Location	Resi Units	Vacant units Dec-13	Vacant units Dec-14	Delta 13/14
Heide/Tönning	644	0	0	0
Lensahn	162	7	6	-1
Lübeck	1.236	9	11	2
Schleswig	1.190	49	59	10
Total	3.232	65	76	11

Vacancy rate per location (Dec 2013 vs. Dec 2014)

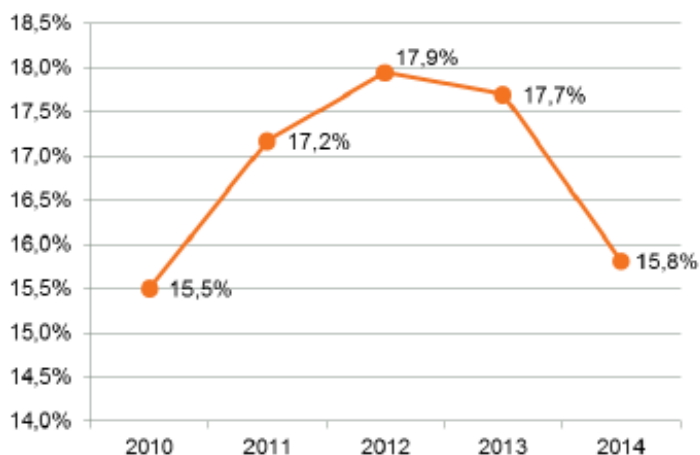
Location	Dec-13	Dec-14	Delta 13/14
Heide/Tönning	0,00%	0,00%	0,00%
Lensahn	4,32%	3,70%	-0,62%
Lübeck	0,73%	0,89%	0,16%
Schleswig	4,12%	4,96%	0,84%
Total	2,01%	2,35%	0,34%

2014:

- Per 31/12/2014 76 vacant units (vacancy rate of 2,4%) ⇒ From Dec-13 to Dec-14 increase of vacancy about 11 units (± +16,9%)

FLUCTUATION PER 31/12/2014

Fluctuation development 2010 - 2014



Location	Units	Terminations									
		2010		2011		2012		2013		2014	
		No.	in %	No.	in %	No.	in %	No.	in %	No.	in %
Heide/Tönning	644	111	17,2%	145	22,5%	147	22,8%	138	21,4%	122	18,9%
Lensahn	162	29	17,9%	22	13,6%	29	17,9%	22	13,6%	16	9,9%
Lübeck	1.236	163	13,2%	160	12,9%	185	15,0%	168	13,6%	155	12,5%
Schleswig	1.190	198	16,6%	228	19,2%	219	18,4%	244	20,5%	218	18,3%
Total	3.232	501	15,5%	555	17,2%	580	17,9%	572	17,7%	511	15,8%

- High increase from 2010 to 2011
- From 2011 to 2012 only very slight increase (0,7%)
- In 2013 decrease of the fluctuation rate (-0,2%)
- Further decrease of fluctuation rate in 2014 (-1,9%)

Terminations 2014

Location	Units	Terminations												Total	in %
		Jan 14	Feb 14	Mrz 14	Apr 14	Mai 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14	Okt 14	Nov 14	Dez 14		
Heide/Tönning	644	14	10	12	11	16	6	10	15	9	7	7	5	122	18,9%
Lensahn	162	2	2	1	2	1	1	0	1	0	4	2	0	16	9,9%
Lübeck	1.236	15	19	16	13	22	11	12	7	9	17	8	6	155	12,5%
Schleswig	1.190	14	20	15	14	21	19	20	19	17	19	23	17	218	18,3%
Total	3.232	45	51	44	40	60	37	42	42	35	47	40	28	511	15,8%

2014:

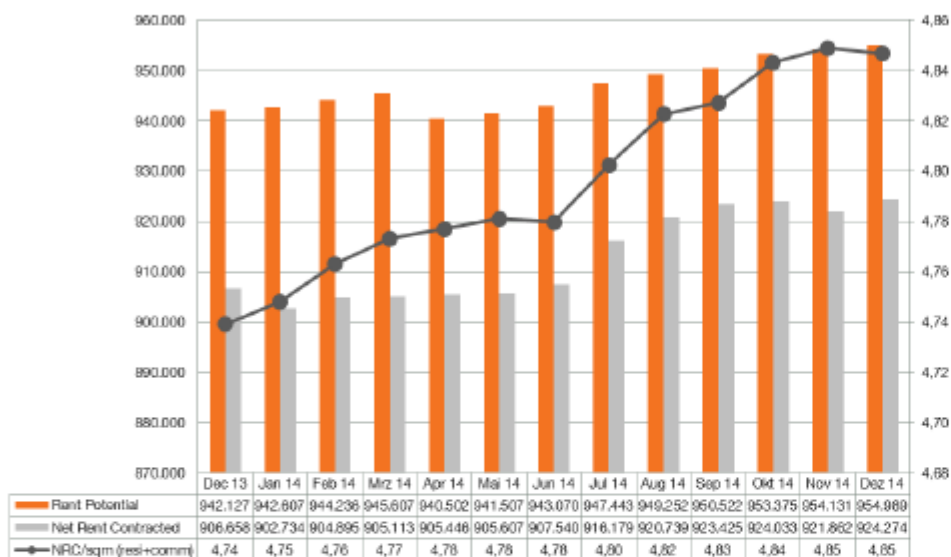
- Ø length of tenancy ⇒ 4,3 years
- Ø length of vacancy ⇒ 1,2 month
- 43 % of all terminated units in 2014 were rented directly without any vacancy

Hovedtal for 2014 – netto leje pr. måned



BUWOG
group

NRC PER MONTH PER 31/12/2014



Location	Rent Potential per 31.12.14	NRC per 31.12.14	NRC/m² per 31.12.14	Share of total NRC in %
Heide/Tönning	185.820 €	185.001 €	4,95 €	20,0%
Lensahn	51.141 €	48.639 €	4,88 €	5,3%
Lübeck	362.769 €	358.727 €	5,04 €	38,8%
Schleswig	355.259 €	331.907 €	4,60 €	35,9%
Total	954.989 €	924.274 €	4,85 €	100,0%

BP NRC 2014:
10.910.000 EUR

NRC 2014:
10.961.845 EUR *)

Δ + 51.845 EUR (0,5%)

Target Achievement (of BP):
100,5%

*) NRC profit and loss account
(allowance for proportionate rent):
10.948.107,30 €

Location	Dec 13	Jan 14	Feb 14	März 14	Apr 14	Mai 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14	Okt 14	Nov 14	Dez 14	Δ Dec13 - Dec14
Heide/Tönning	181.589	180.598	181.374	181.524	181.797	181.368	181.071	182.164	182.495	183.951	185.521	184.994	185.001	1,9%
Lensahn	47.531	47.325	46.586	46.533	46.930	47.171	47.607	49.088	49.123	49.582	49.595	48.265	48.839	2,3%
Lübeck	350.157	349.053	350.622	349.397	348.970	350.603	350.517	356.579	358.100	357.591	357.413	357.814	358.727	2,4%
Schleswig	327.382	325.761	326.312	327.659	327.749	326.466	328.344	328.348	331.021	332.300	331.504	330.789	331.907	1,4%
Total	906.658	902.734	904.895	905.113	905.446	905.607	907.540	916.179	920.739	923.425	924.033	921.862	924.274	1,9%

NRC increased in 2014 due to:

- higher rents for relettings
- rent increases

INCREASE NRC IN 2014

Due to relettings:

Location	Relettings	sqm residential	NRC old tenancy		NRC new tenancy		increase	
			in €	€/sqm	in €	€/sqm	in €	in %
Heide	123	6.764,19	33.811,90	5,00	34.559,72	5,11	747,82	2,2%
Lensahn	20	1.145,72	5.920,77	5,17	6.040,92	5,27	120,15	2,0%
Lübeck	153	7.229,27	39.273,52	5,43	42.066,85	5,82	2.793,33	7,1%
Schleswig	211	13.600,34	61.418,03	4,52	64.222,76	4,72	2.804,73	4,6%
Tönning	4	276,29	1.235,17	4,47	1.339,00	4,85	103,83	8,4%
Total	511	29.015,81	141.659,39	4,88	148.229,25	5,11	6.569,86	4,6%

- In 2014 we were able to increase the NRC of new contracts about 4,6% compared to the old tenancy

Due to rent increases:

Location	no. resi. units	RID to tenant		RI per tenancy		RI agreements (realized)			Processing status of RI								
		no.	sum in €	in €	in %	no.	sum in €	RI realized in %	ended processes no.	ended processes in €	ended processes in %	lawsuit submitted no.	lawsuit submitted in €	lawsuit submitted in %	ongoing processes no.	ongoing processes in €	ongoing processes in %
Heide/Tönning	644	251	2.783	11,1	39,0%	242	2.683	96,4%	4	35	1,6%	3	35	1,2%	2	30	0,8%
Lensahn	162	48	639	13,3	29,6%	46	609	95,3%	0	0	0,0%	1	20	2,1%	1	20	0,0%
Lübeck	1.236	334	5.300	15,9	27,0%	327	5.204	98,2%	3	33	0,9%	2	45	0,6%	2	14	0,6%
Schleswig	1.190	391	4.232	10,8	32,9%	368	3.955	93,4%	10	104	2,6%	5	73	1,3%	8	100	2,0%
Total	3.232	1.024	12.955	12,7	31,7%	983	12.451	96,1%	17	172	1,7%	11	173	1,1%	13	164	1,3%

- 1.024 rent increase demands with a sum of 12.955 EUR were issued in 2014
- We have already realized 983 rent increases with a sum of 12.451 EUR (realization rate: 96,1%)
- 11 lawsuits were filed
- 13 rent increase demands in ongoing progress



INVESTMENT PLAN 2014

Investments activatable / not activatable	investment plan 2014				
	budget (without fees)	€/m²	usage 31/12/14	usage in %	delta
ongoing maintenance	980.000 €	5,08	936.344 €	96%	-43.656 €
reletting maintenance	490.000 €	2,54	498.900 €	102%	8.900 €
planned maintenance	398.000 €	2,06	209.085 €	53%	-188.915 €
not activatable costs	1.868.000 €	9,69	1.644.329 €	88%	-223.671 €
small modernization	107.000 €	0,56	87.297 €	82%	-19.703 €
single flat modernization	240.000 €	1,24	242.734 €	101%	2.734 €
activatable costs	347.000 €	1,80	330.031 €	95%	-16.969 €
marketing costs	50.000 €	0,26	36.044 €	72%	-13.956 €
TOTAL	2.265.000 €	11,75 €	2.010.404 €	89%	-254.596 €

there of 180.000 € transferred to 2015

Investeringensbudget 2015

BUDGET (INVESTMENT PLAN) 2015

Investments activatable / not activatable	investment plan 2014					investment plan 2015	
	budget (without fees)	€/m ²	Forecast 31/12/14	usage in %	delta	budget (without fees)	€/m ²
ongoing maintenance	980.000 €	5,08	980.000 €	100%	0 €	1.025.590 €	5,32 €
reletting maintenance	490.000 €	2,54	500.000 €	102%	10.000 €	536.300 €	2,78 €
planned maintenance	398.000 €	2,06	238.200 €	60%	-159.800 €	308.000 €	1,60 €
not activatable costs	1.868.000 €	9,69	1.718.200 €	92%	-149.800 €	1.869.890 €	9,70 €
small modernization	107.000 €	0,56	93.000 €	87%	-14.000 €	290.000 €	1,50 €
single flat modernization	240.000 €	1,24	240.000 €	100%	0 €	289.500 €	1,50 €
activatable costs	347.000 €	1,80	333.000 €	96%	-14.000 €	579.500 €	3,01 €
marketing costs	50.000 €	0,26	60.000 €	120%	10.000 €	50.000 €	0,26 €
sum	2.265.000 €	11,75	2.111.200 €	93%	-153.800 €	2.499.390 €	12,96 €
<hr/>							
Transferred budget from previous year	budget (without fees)	€/m ²	Forecast 31/12/14	usage in %	delta	budget (without fees)	€/m ²
planned maintenance	0 €	0,00	0 €	0%	0 €	380.000 €	1,97 €
not activatable costs	0 €	0,00	0 €	0%	0 €	380.000 €	1,97 €
TOTAL	2.265.000 €	11,75 €	2.111.200 €	93%	-153.800 €	2.879.390 €	14,94 €



Ejendomme i K/S Danske
Immobilien

Lübeck



Hovedtræk ved byen

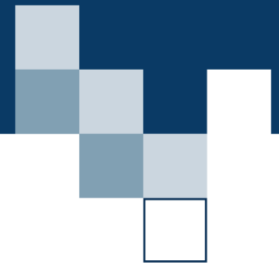
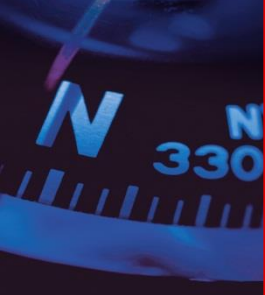
- Hansestaden Lübeck er en historisk by, der er centrum for det østlige og sydøstlige i delstaten Schleswig-Holsten.
- Siden 1975 har byen været på UNESCO liste for verdenskultur byer
- Aksen Lübeck-Hamborg udbygges stadig og Lübeck's 80.000 arbejdspladser spiller en betydelig rolle i serviceerhverv som turisme og transport
- Infrastruktur og fritidsmuligheder kan betegnes som god
- Lübecks universitetshospital er kendt overalt i Tyskland
- Store muligheder indenfor kultur og kunst.
- Travemünde og Ostseebad trækker hvert år mange turister

Hovedtal for byen

- Indbyggere 215.000, der falder svagt frem mod 2020.
- Der er 112.000 husholdninger, der falder svagt frem mod 2015
- Arbejdsløshedsprocent over landsgennemsnit
- Nettoindkomst for husholdningerne lidt under gennemsnit
- Aldersstruktur: 16% er under 18, 63% mellem 19 og 64 år, 21% over 65 år.
- Stigende efterspørgsel efter kvalitetslejligheder
- Væsentlige parametre ved udlejning: bydel, lejlighedens stand og det relative lejeniveau.

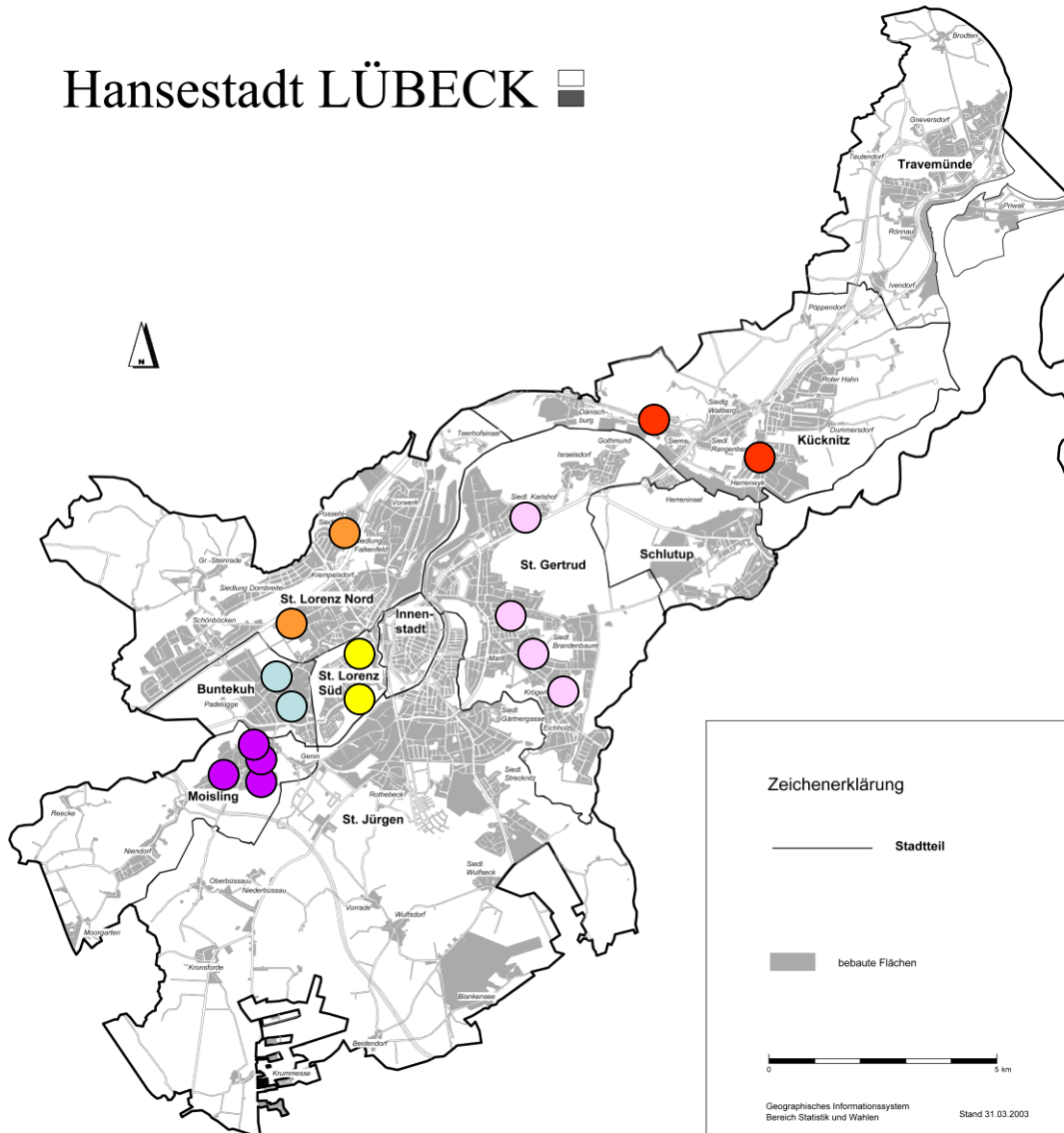
Øvrigt

Der investeres betydelige midler i Lübeck blandt de største ejendomsselskaber.



Lübeck – fordeling på bydele

Hansestadt LÜBECK



Ej.nr.	Antal	Bydel
902469	24	Kücknitz / Herrenwyk
900078	21	Kücknitz / Siems
900149	179	St. Gertrud / Karlshof
907190	51	St. Gertrud / Marli
902119	20	St. Gertrud / Marli
907236	35	St. Gertrud / Eichholz
907246	32	St. Lorenz - Nord
907225	32	St. Lorenz - Nord
900142	230	St. Lorenz - Süd
900021	74	St. Lorenz - Süd
900146	168	Buntekuh
900148	152	Buntekuh
900152	16	Moising
900123	24	Moising
902912	60	Moising
902332	116	Moising
Total:	1234	

Zeichenerklärung

— Stadtteil

■ bebaute Flächen

0 5 km

Lübeck investeringsoversigt

WE	street	district	units RU	vacancy as of 31.05.12	units parking space	units CU	invest TC	invest year	measure
office	Max-Wartemann-Str. 6	23564 Lübeck	meeting point						
37236	Im Brandenbaumer Feld 10+10a	St. Gertrud / Eichholz	36	1	19	-	830	2010/2011	energetic facade modernization, loggia & balcony repair
32119	Marliring 94	St. Gertrud / Marli	20	1	-	1	545	2011/2012	
37190	Arnimstraße 82	St. Gertrud / Marli	51	0	16	-	1.282	2006/2007	
lunch	Rest. Schiffergesellschaft Lübeck	Lübeck-Zentrum							
meeting	Rest. Schiffergesellschaft Lübeck	Lübeck-Zentrum	Management Meeting / Development portfolio as of 31.05.2012						
30142	Töpferweg 47-55	St. Lorenz - Süd	50	2	-	-			
30142	Dornestraße 61-d, 63-d, 65-d, 67-d	St. Lorenz - Süd	180	1	-	-			
30021	Meierstraße 10-14	St. Lorenz - Süd	23	0	-	-			
30021	Georgstraße 6-16	St. Lorenz - Süd	51	1	4	-			
30146	Korvettenstraße 1-39	Buntekuh	168	0	27	-			
30148	Korvettenstraße 41-63, 52-64	Buntekuh	152	2	54	-			
30152	Brüder-Grimm-Ring 4-4a	Moisling	16	0	-	-			
30123	Heinzelmännchengasse 9-11	Moisling	24	0	-	-			
32912	Loreleiweg 4-12	Moisling	60	2	28	-	240	2009	facade painting, roof repair
32332	Fasanenweg 1-7, 2, 2a, 4, 4a, 6, 6a	Moisling	72	0	38	-	270	2012	9 gable insulation
32332	Moislinger Mühlenweg 27-29	Moisling	12	0	-	-			
32332	Rebhuhnweg 2-8	Moisling	32	1	13	-			
37225	Schönböckener Straße 74, 74 a -c	St. Lorenz - Nord	32	0	-	-			
37246	Eutiner Straße 42 - 48a	Krepelsdorf	32	0	-	-			
30078	Siemser Landstraße 1, 1a, 8, 8a	Kücknitz / Siems	21	0	7	-	50	2012	balcony repair
32469	Hochofenstraße 22, 22a, 22b, 22c	Kücknitz / Herrenwyk	24	3	24	-			
30149	Forstmeisterweg 83	St. Gertrud / Karlshof	180	1	-	-	115	2012	elevator + entrance
		total	1.236	15	31	1			





Bydel St. Lorenz - Süd

Georgstr. 6-12, Meierstr. 10-12

Töpferweg 47-55, Dornestr. 61, 61a-d, 63, 63a-d, 65, 65a-d, 67, 67a-b (WI 900142)

Stærke sider

- Almindeligt boligområde
- God infrastruktur.



Muligheder

God udlejningssituation i **Georgstr. 6-12, Meierstr. 10-12,**
(og i **Töpferweg / Dornestraße** facade og tag er renoveret i
1996.



Køkken og bad skal moderniseres i løbet af en årrække, og
der er betydelige lejereserver



Bydel St. Lorenz - Nord

Eutiner Str. 42-48a

Schönböckener Str. 74-74c

Stærke sider

- God lejestruktur og godt område
- God beliggenhed og gode lejligheder
- Udlejning er let.

Muligheder

- Når man fastholder vedligeholdelsesstandard og løbende moderniserer er der gode muligheder for lejestigninger





Bydel St. Gertrud

Arnimstr. 82 Forstmeisterweg 83

Marliring 94

Brandenbaumer Feld 10/10a



Stærke sider

- Efterspørgsel er god
- Alle lejligheder har balkon
- God lejestruktur
- Markedslejen

- Muligheder
- Arnimstr. Moderniseret og leje hævet
- Forstmeisterweg og Marliring vil ved modernisering af lejligheder have betydelig lejerreserve.



Armin Str. Lübeck



Modernisering Armin Str. i 2007



Før og efter



Investering:

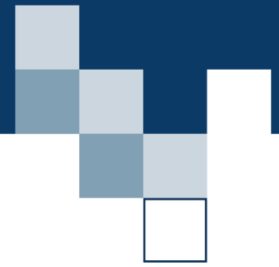
€ 1.282.000,00

Leje hævet fra 3,7 til 5,7€

Im Brandenbaumer Feld



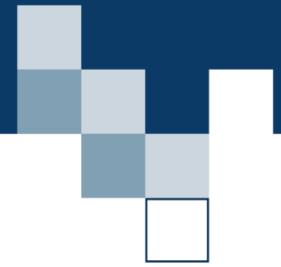
Marliring



Marliring



Im Brandenbaumer Feld





Bydel Kücknitz

Siemser Landstr. 1 / 1a und 8 / 8a
Hochofenstr. 22-22c

Styrker

- Alt er samlet et sted
- God infrastruktur
- Beboere er knyttet til området



Muligheder

De fleste investeringer kan lægges direkte på lejen (vinduesudskiftning)
Nødvendig småinvestering til malerarbejde af opgange





Bydel Buntekuh

Korvettenstr. 1-39 (Korvettenstr. 41-63, 52-64)

Styrker

- Attraktive ejendomme
- Børnefamilier
- Grønt område
- God infrastruktur



Muligheder

- Investeringer kan overvæltes på lejen, der er forholdsvis lav



Bydel Moisling

Brüder-Grimm-Ring 4, 4a

Heinzelmännchengasse 9-11

Loreleiweg 4-12

Fasanenweg 1-7, 2, 2a, 4, 4a, 6, 6a, Moislinger Mühlenweg 27-29,

Rebhuhnweg 2-8



Styrker

- Kvalitetsejendomme
- Mange børnefamilien og god efterspørgsel efter lejligheder



Muligheder

Offentlige finansierede ejendomme, og der er på sigt lejereserver.

Husleje er så lav som 3,6€ pr. eter.

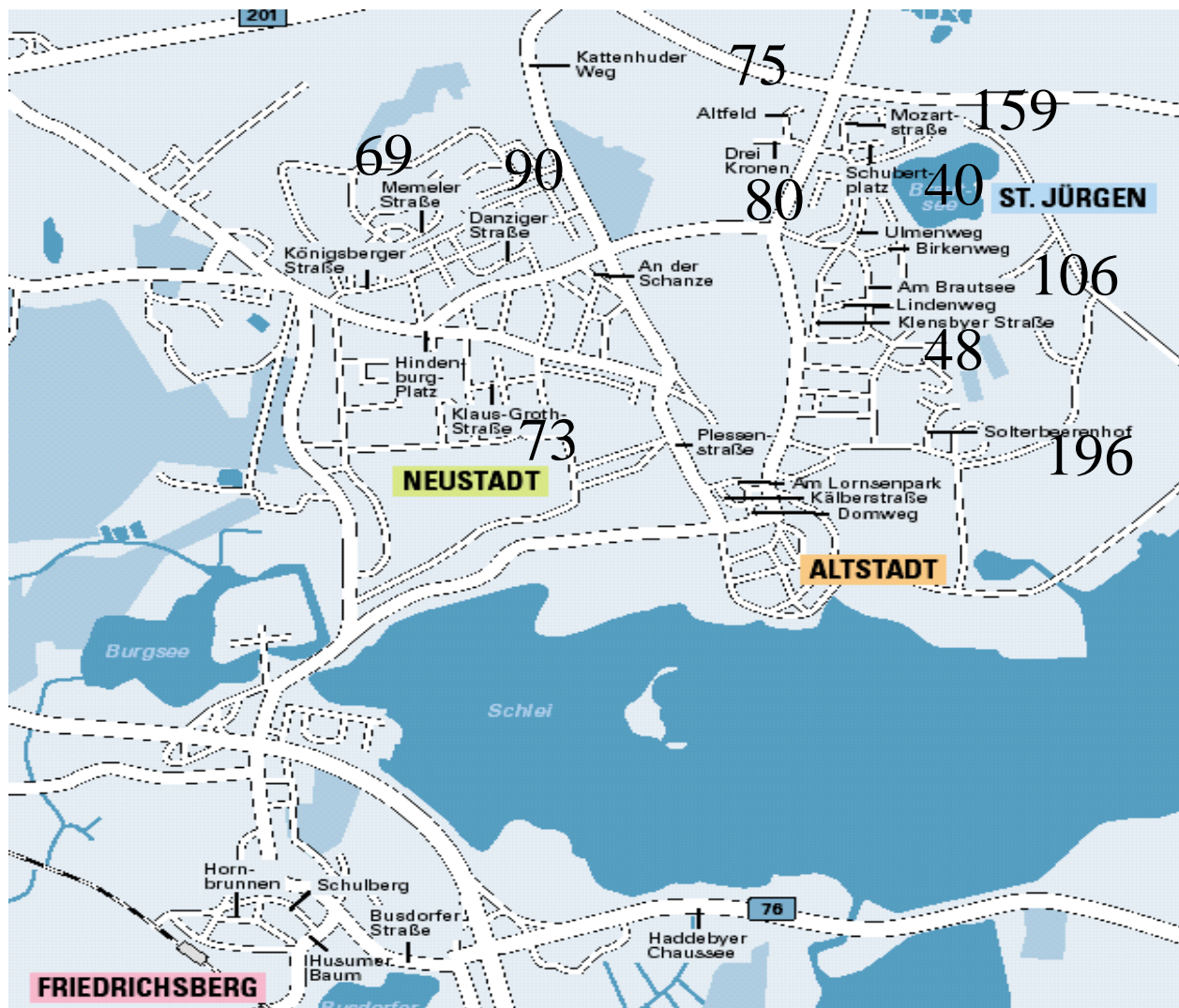




Ejendomme i K/S Danske Immobilien

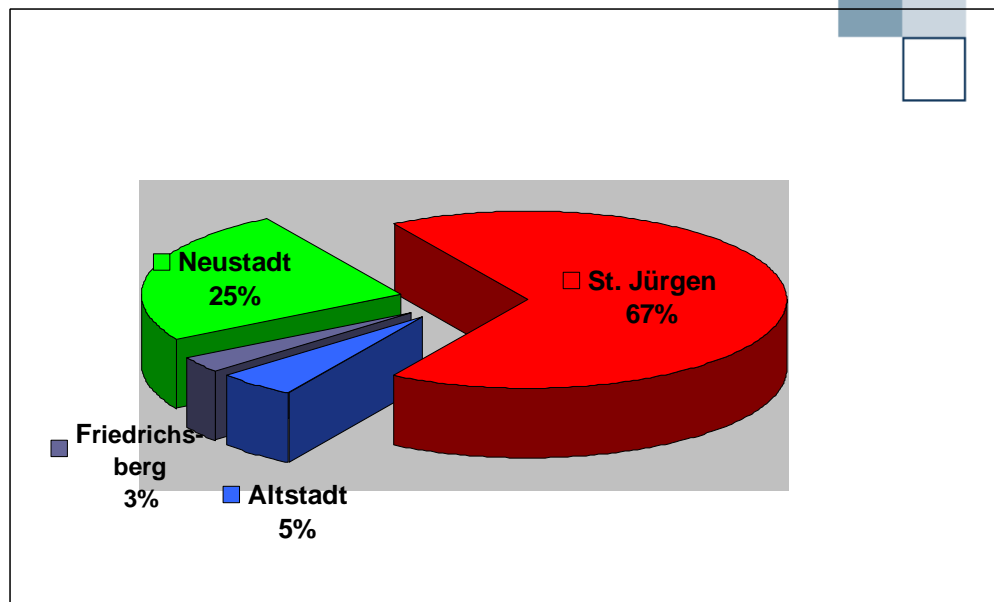
Slesvig

Schleswig Fordeling på bydele



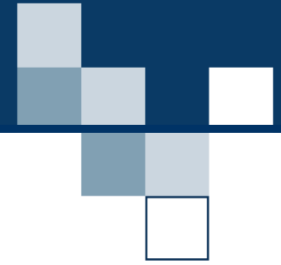
Antal boliger i Slesvig

- **Altstadt:**
 - den gamle bydel, der er gennem renoveret i de senere år.
- **Friedrichsberg:**
 - ligger ca. 1 km fra centrum og er også en gammel bydel
- **Neustadt:**
 - Udbygning fra Altstadt, da pladsen blev trang. Mange off. bygninger og boliger, der typisk er i to og tre etager
- **St. Jürgen:**
 - ligger ca. 500-1000 meter nord for Altstadt og blev udbygget i 60 og 70'erne. Boliger er typisk i flere etager



Bydel	Antal
Neustadt	296
St. Jürgen	798
Altstadt	59
Friedrichsberg	38
I alt	1191

6 ejendomme i Schleswig er renoveret som denne



Ny miljørigtig facade, nye vinduer, nyt indgangsparti og lejligheder moderniseret



Drei Kronen i Slesvig



Drei Kronen



Drei Kronen, bagside



Soltenbeerenhof i Slesvig



Modernisering Danziger Str



for

Investering: € 761.600





Ejendomme i K/S Danske Immobilien

Heide

Heide



Antal ejendomme	19
Antal lejligheder	632



Stærke sider og muligheder

- Der er solid efterspørgsel fra omlandet, og tomgangen er faldet markant i takt med at lejligheder er moderniseret og vedligeholdt.
- Kvaliteten af lejlighederne er bedre end konkurrenter på grund af foretagne investeringer, og udlejning sker til stigende priser.





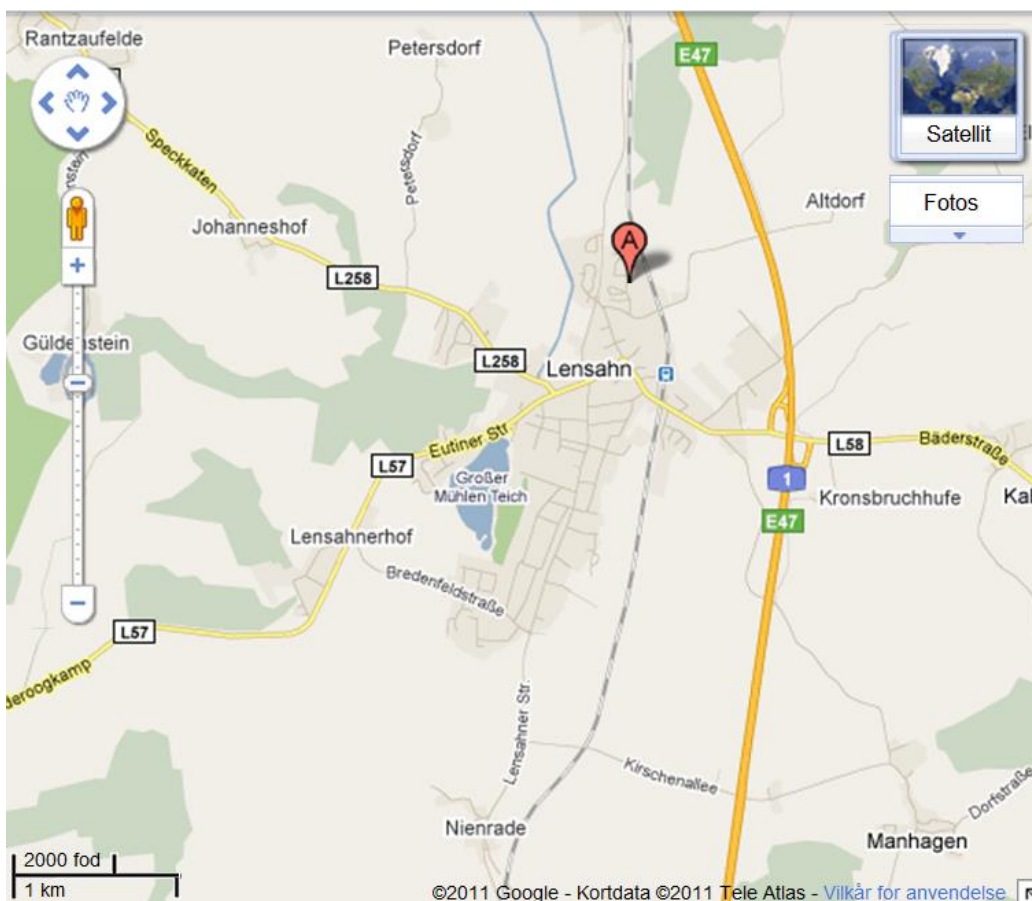
Ejendomme i K/S Danske Immobilien

Lensahn

Lensahn



K/S DANSKE
IMMOBILIEN



Antal
ejendomme 1

Antal
lejligheder 162



Stærke sider og muligheder

- Byen ligger tæt på Ostseebad og Heiligehafen
- Alle faciliteter som skole, læger og indkøbsmuligheder lige i nærheden
- Alle lejligheder har loggia og balkon
- Solid efterspørgsel efter mindre lejligheder
- Opdeling af større lejligheder til mindre enheder kan give større leje.

Lensahn



Lensahn





Udvanding som følge af aktimission

Tegningskurs pr. aktie i DKK	50,00
Egenkapital pr. aktie á nom. DKK 100 før aktieemission	108,07
Ændring i egenkapitalen pr. aktie på grund af tegning af nye aktier	-39,72
Egenkapital pr. aktie efter aktieemission	68,36
Udvanding af eksisterende aktier i procent	-36,72%
Udvanding pr. nye aktier i DKK	-18,36



Resultatopgørelse

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	20.929	19.949	20.098	19.812	16.072
Bruttoresultat	19.065	17.756	18.718	3.345	14.946
Resultat af primær drift	16.762	15.495	16.368	1.294	13.135
Resultat af finansielle poster	(5.254)	(4.521)	(9.915)	(16.333)	(17.003)
Resultat før kurs- og værdiregulering	7.760	6.908	7.281	6.654	4.681
Resultat før skat	10.501	10.974	6.453	(15.039)	(3.869)
Årets resultat	9.116	9.049	6.021	(16.184)	(2.542)
Totalindkomstopgørelse					
Årets totalindkomst	10.761	10.698	7.669	(14.422)	(388)



Balance

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	2014	2013	2012	2011	2010
Balance					
Aktiver					
Investering i materielle anlægsaktiver	27.748	(45)	612	53.965	335
Langfristede aktiver	325.285	298.673	299.363	298.223	261.538
Kortfristede aktiver	2.610	1.700	1.858	7.375	11.703
Aktiver i alt	327.895	300.373	301.221	305.598	273.241
Passiver					
Egenkapital i alt	118.099	107.345	96.978	88.995	103.698
Langfristede gældsforpligtelser	173.160	171.356	170.321	169.723	139.994
Kortfristede gældsforpligtelser	36.636	21.672	33.922	46.880	29.549
Passiver i alt	327.895	300.373	301.221	305.598	273.241



Nøgletal

	Koncern				
	2014	2013	2012	2011	2010
Forrentning af egenkapitalen før skat (pct.)	9,32%	10,74%	6,93%	(15,63)%	(3,72)%
Forrentning af egenkapitalen efter skat (pct.)	8,09%	8,86%	6,47%	(16,82)%	(2,45)%
Soliditetsgrad (pct.)	36,02%	35,74%	32,19%	29,12%	37,95%
Udlejningsgrad (pct.)	99,24%	99,17%	98,73%	99,54%	98,00%
Antal aktier i alt (stk.)	1.064.438	1.064.438	1.064.438	1.064.438	1.064.438
Antal egne aktier (stk.)	6.273	6.273	56	56	56
Markedsværdi (T.DKK)	69.721	65.990	62.804	62.799	74.507
Børskurs (DKK)	65,5	62,00	59,00	59,00	70,00
Indre værdi (DKK)	107,44	97,52	87,96	80,74	94,13
Kurs/indre værdi	0,61	0,64	0,67	0,73	0,74
Loan to value (LTV)	0,61	0,60	0,62	0,65	0,54
Resultat pr. aktie (EPS)	8,58	8,35	5,38	(14,79)	(2,61)
EBIT pr. aktie (DKK)	15,75	14,56	15,38	1,22	12,37
Price Earnings (PE)	7,63	7,42	10,96	(3,99)	(26,82)
Udbytte pr. aktie (DPS)	0	0	0	0	0



Hovedtræk fra due diligence rapport

Hovedindhold af datarum I forbindelse med d.d.

Forvalter	Revisor	CD	Datarum	Nummer	
			x	1	Selskabsretlige dokumenter
			x	1.1	Stiftelsesdokument
			x	1.2	Vedtægter
			x	1.3	Fortegnelse over kommanditister
			x	1.4	Udskrift fra selskabsstyrelsen
	x			1.5	Registreringsbevis fra Skat
			x	1.6	Generalforsamlinger Referat af GF 2013-2010
			x	1.7	Bestyrelsesmøder Referat af Bestyrelsesmøder 2010-2014
				2	Årsregnskaber
		x	x	2.1	Danske årsregnskaber 2013-2010
		x	x	2.2	Tyske årsregnskaber 2013-2010
	x	x	x	2.3	Tyske selvangivelser 2013-2012
	x			2.4	Danske selvangivelser 2013-2010
	x			2.5	Momsangivelser
		x	x	2.6	Revisionsprotokoller 2013-2010
			x	2.7	Ledelsesklaerlinger 2013-2010
				3	Budgetter
		x	x	3.1	Drift-og likviditetsbudgetter
					Investeringsbudgetter
		x	x	3.2	Investeringsbudgetter 2003-2011
		x	x	3.3	Investeringsbudgetter 2011 -2021
		x	x	3.4	Investeringsrapporter 2009-2014
		x	x	3.5	Investeringsrapport 2015 udkast
				4	Forvalterkontrakt
		x	x	4.1	Forvalterkontrakt BUWOG
				5	Ansættelseskontrakt
		x	x	5.1	Direktørkontrakt
				6	Forsikringer
	x			6.1	Forsikring med Provinzial
				7	Vurderingsrapport
		x	x	7.1	Vurderingsrapport FAKT 2011
		x	x	7.2	Dekstop valuation FAKT 2014

				8	Ejendomme
			x	8.1	Grundbøger og servitutter alle ejendomme
	x	x	x	8.2	Lejerliste
		x		8.3	Historisk husleje udvikling
	x	x		8.4	Tomgangsoversigt
	x	x		8.5	Oversigt over samtlige ejendomme
		x		8.6	Bygninger på lejet grund (Erbbau)
	x			8.7	Ejendomsskema offentlige
	x		x	8.8	Miljø og forurening
	x			8.9	Byggedokumenter og tilladelser
			x	8.10	Standardlejekontrakter
	x		x	8.11	Fordelejer og kautiøner lejere
	x			8.12	Opgørelse over ejendommens driftsomkostninger (nebenkosten)
	x		x	8.13	Investeringsrapporter og tekniske installationer
	x			8.14	Energiplan på ejendomme
	x			8.15	Forsyningsaftaler med vand, el, gas, vand, affald
	x			8.16	Øvrige servicekontrakter
				9.	Aftalebreve Kromann
				9.1.	Juridisk aftalebrev med Kromann Reumert
				9.2	Kontrakt Børsret
				10	Aftalebrev med Deloitte
				10.1	Aftalebrev med Deloitte
				11	Handelsdokumenter
				11.1	Betinget købskontrakt
				11.2	Udkast købskontrakt Kromann på dansk og engelsk
			x	11.3	Notat omkring Gewerbesteuer fra Kromann
			x		Notat om udskudt skat fra Singhofen + Gergen
				12	Finansiering
		x	x		Låneaftaler med Nykredit
		x	x		Grundpant til Nykredit
			x		Offentlige lån
				13	Prospekter og salgsmateriale
		x	x	13.1	Informationsmemorandum
		x	x	13.2	Prospekt
				14	Godkendelser
			x	14.1	Finanstilsyn
			x	14.2	Fondsbørs
				14.3	Konkurrencemyndigheder

Investeringer samlet til 2021

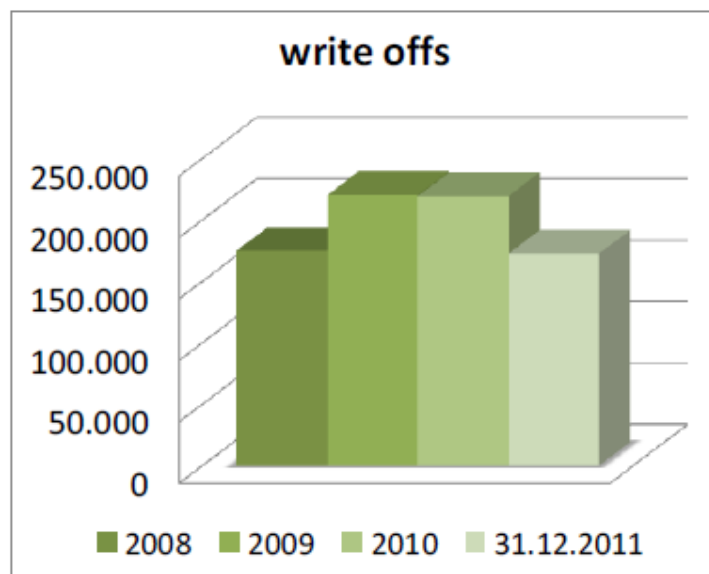
K/S Danske									
	Daten								
Cluster	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Gesamt	
Balcony	140	108	110	128	294	158		938	
Cold water meter						625		625	
Elevator								0	
Facade	570		400	735	200		1.030	2.935	
Heating	377	393	326	54	120	35	39	1.344	
other	148	190	112	50	40	44		584	
Roof	80	440	354	350	420	300	60	2.004	
staircase		57	17	3	90	196	122	485	
underground pipes								0	
Window	101	36	26		172		36	371	
Gesamtergebnis	1.416	1.224	1.345	1.320	1.336	1.358	1.287	9.286	

Lübeck									
	Daten								
Cluster	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Gesamt	
Balcony					128			128	
Cold water meter						339		339	
Elevator								0	
Facade	300		120	335				755	
Heating		140	50	20	100			310	
other		110						110	
Roof			220	310				530	
staircase					24	40	92	156	
underground pipes								0	
Window	40		20		40			100	
Gesamtergebnis	340	250	410	665	292	379	92	2.428	

Schleswig									
	Daten								
Cluster	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Gesamt	
Balcony		48	50					98	
Cold water meter						167		167	
Elevator								0	
Facade			280	400	200		1.030	1.910	
Heating	281	211	206	34	20		15	767	
other	20				40			60	
Roof	80	440	110					630	
staircase		57	17				30	104	
underground pipes								0	
Window		36			132		36	204	
Gesamtergebnis	381	792	663	434	392	167	1.111	3.940	

Tab på debitorer er begrænset

Development of write offs



Receivables

receivables total in €	410.599
existing in €	201.733
terminated in €	208.866

no. receivables total	752
no. Existing	518
no. terminated	234

receivables total / annual gross rent	2,4%
receivables existing / annual gross rent	1,2%
receivables terminated / annual gross rent	1,2%

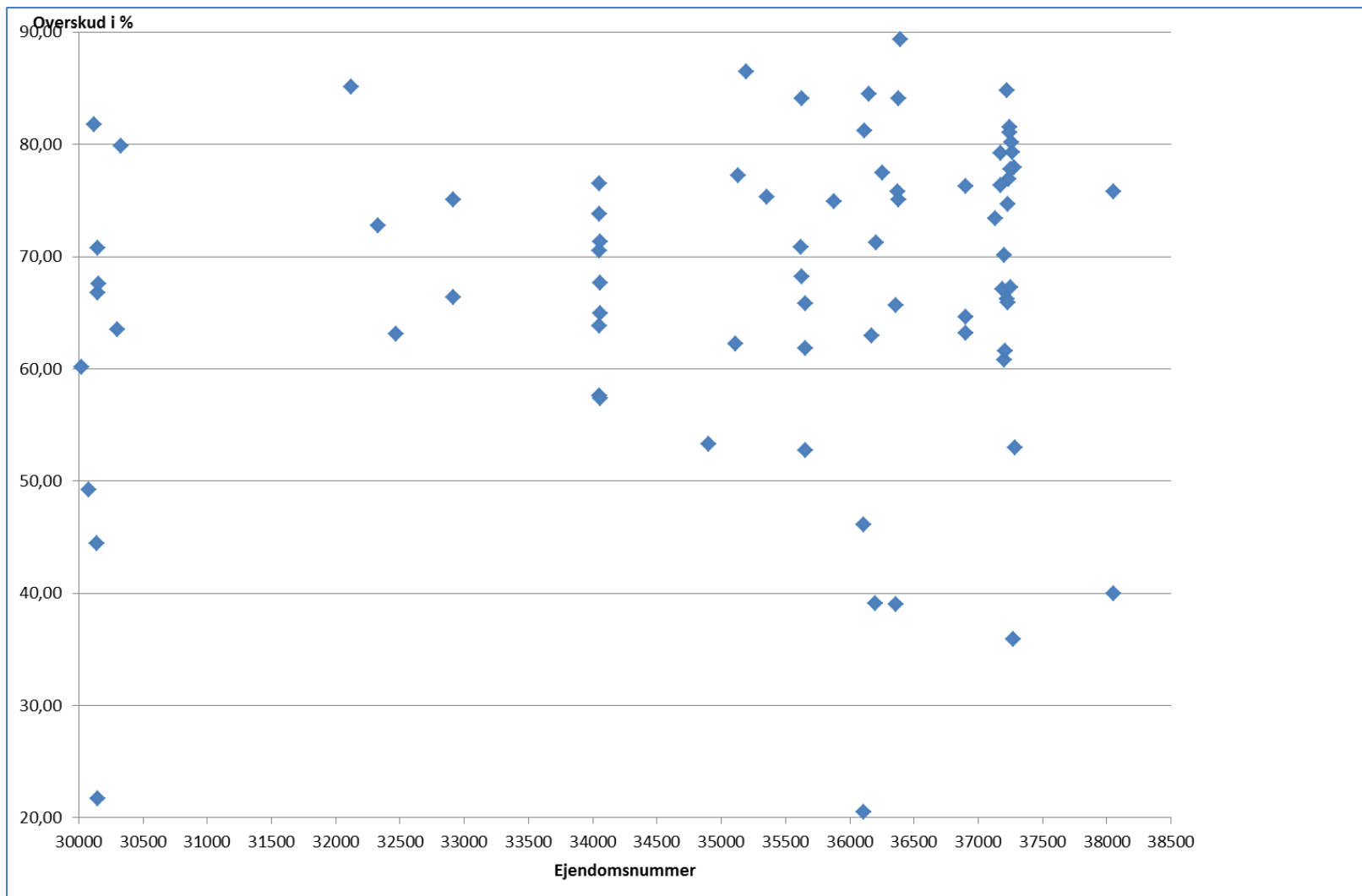
	2008	2009	2010	31.12.2012
rent	74.800	113.250	109.000	86.711
justice	50.000	72.000	63.069	60.336
refurbishment	48.000	34.900	47.434	25.514
receivables	174.808	220.150	219.503	172.561

Ejendommens driftsomkostninger undersøges løbende

Running costs per month / Development 2008 - 2012

costs per month service charge settlement 2008-2012						Running Costs per sqm due to tenant association	
type of costs	2008	2009	2010	2011	2012	Schleswig-Holstein (2008)	Germany (2009)
water	0,41	0,43	0,45	0,45	0,46	0,33	0,41
waste	0,29	0,30	0,28	0,29	0,28	0,31	0,20
garden care	0,20	0,20	0,21	0,21	0,21	0,14	0,10
land tax	0,17	0,19	0,19	0,20	0,20	0,20	0,19
broadband cable	0,10	0,17	0,17	0,17	0,17	0,10	0,13
elevator	0,15	0,15	0,14	0,12	0,09	0,09	0,13
insurance	0,12	0,12	0,15	0,15	0,16	0,13	0,14
care taker	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,15	0,18
house cleaning	0,06	0,05	0,06	0,06	0,06	0,17	0,15
street cleaning	0,04	0,04	0,04	0,05	0,04	0,06	0,07
other costs	0,04	0,03	0,04	0,04	0,05	0,04	0,06
general electricity	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,05
chimney service	0,01	0,01	0,04	0,02	0,03	0,04	0,04
total	1,73	1,83	1,91	1,91	1,90	1,80	1,85

Resultat pr. ejendom



Resultat pr. Ejendom – Analyse med forvalter

01.01.2014 bis 31.12.2014				kleinere Instandhaltungsmaß- nahmen für die Erneuerung/Reparat- ur von Gasthermen, sowie Instandsetzung von Putzschäden an der Fassade in 2014		Instandhaltung + Modernisierung: Hohe Fluktuation und viele Wohnungen müssen vor Neuvermietung hergerichtet werden / Gebäudeabsackung wurde in 2014 behalten		Instandhaltung + Modernisierung: Hohe Fluktuation und viele Wohnungen müssen vor Neuvermietung hergerichtet werden; Erneuerung Aufzug und Maßnahmen für Brandschutz in 2014 durchgeführt		
Ort	Gesamt	Keine Aufteilung	Objekt- summen	30021	30078	30123	30142	30146	30148	30149
				30021 Georgstr. 6-16 / Meierstr. 10	30078 Siemser Landstr. 1, 1A, 8, 8A	30123 Heinzel- männchen- gasse 9-11	30142 Töpfer 47-55, Dorne 61-61D, 63-63D,6	30146 Korvettenstr. 1-39	30148 Korvettenstr. 41-63, 52-64	30149 Forstmeisterweg 83
				Lübeck	Lübeck	Lübeck	Lübeck	Lübeck	Lübeck	
Umsatzerlöse										
Sollmiete	11.368.311,41	0,00	11.368.311,41	-252.442,50	-70.411,91	-76.935,75	-609.272,88	-635.914,58	-512.208,54	-414.288,65
Erlösschmälerungen Leerstand	-373.433,26	0,00	-373.433,26	1.544,89	1.906,91	0,00	16.096,62	4.763,44	9.355,78	5.514,85
Erlösschmälerungen Mietminderungen	-16.046,27	0,00	-16.046,27	155,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erlösschmälerungen Ertragsverzicht	-13.773,57	0,00	-13.773,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erlösschmälerungen mietfreie Zeit	-16.951,01	0,00	-16.951,01	0,00	0,00	0,00	354,00	182,50	871,87	300,00
übrige Erlöse	13.079,00	0,00	13.079,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.782,90	-1.279,90	-5.716,50
Summe	10.961.186,30	0,00	10.961.186,30	-250.742,61	-68.505,00	-76.935,75	-592.822,26	-632.751,54	-503.260,79	-414.190,30
= Anteil an Umsatzerlösen gesamt in Pro	100,00			2,29	0,62	0,70	5,41	5,77	4,59	3,78
= Anteil an Erlösschmälerungen gesamt i	100,00			0,34	0,13	0,00	1,60	0,59	1,91	0,81
sonstige Erträge	28.517,31	0,00	28.517,31	-343,51	0,00	-30,76	-4.908,47	-708,17	-1.231,36	-852,63
Ergebnis Betriebskosten	-216.198,75	0,00	-216.198,75	745,70	276,00	0,00	3.458,54	1.271,36	4.134,16	1.754,78
Instandhaltung	-1.743.636,16	0,00	-1.743.636,16	44.043,95	24.901,01	5.660,69	87.477,42	61.890,04	57.472,90	144.248,72
Modernisierung	-355.175,80	0,00	-355.175,80	18.243,61	0,00	0,00	125.667,51	35.163,91	0,00	100.963,67
Übrige Aufwendungen										
Verwaltervergütung	-1.107.401,05	0,00	-1.107.401,05	25.332,35	6.921,01	7.772,77	59.892,42	63.926,45	50.844,09	41.845,36
AFA Mietforderungen	-332.683,83	0,00	-332.683,83	11.477,61	2.429,45	463,09	56.240,70	14.896,03	807,58	30.102,48
Vermietungskosten	-36.043,97	0,00	-36.043,97	444,67	126,20	144,21	1.390,24	1.009,50	913,35	6.294,62
Erbbauszinsen	-82.387,19	0,00	-82.387,19	0,00	119,64	0,00	0,00	33.001,40	34.348,38	0,00
Rechts- und Anwaltskosten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Aufwendungen	-4.005,23	3.962,73	-42,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	-1.562.521,27	3.962,73	-1.558.558,54	37.254,63	9.596,30	8.380,07	117.523,36	112.833,38	86.913,40	78.242,46
Zinsergebnis										
Zinserträge	671,00	-671,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zinsaufwand und Finanzierungskosten	-6.531,84	0,00	-6.531,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	-5.860,84	-671,00	-6.531,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ergebnis:	7.106.310,79	3.291,73	7.109.602,52	-150.798,23	-33.731,69	-62.925,75	-263.603,90	-422.301,02	-355.971,69	-89.833,30
Überschussgrad in Prozent:	64,66			60,14	49,24	81,79	44,47	66,74	70,73	21,69
Leerstand in Prozent:	3,28			0,61	2,71	0,00	2,64	0,75	1,82	1,31
Anzahl Wohnungen:	3.232			74	21	24	230	168	152	179
Wohnfläche m ² :	191.681			3.880,70	1.474,96	1.287,92	8.517,82	10.836,96	11.256,12	6.092,29
Jahressollmiete pro m ² :	59,53			-65,05	-171,15	-59,74	-71,53	-58,68	-45,50	-68,00

Resultat pr. Ejendom – analyse med forvalter

01.01.2014 bis 31.12.2014			35655	35656	35877	36106	36107	36116	36142	36149	36173	36196
Ort	Gesamt	Keine Aufteilung	35655 Memeler Str. 50	35656 Memeler Str. 6-8, 14	35877 Memeler Str.62/66	36106 Birkenweg	36107 Koenigsberger Str. 1	36116 Memeler Str. 4, 4A	36142 Klensbyer Str. 2-4	36149 Birkenweg 3-7	36173 Lindenweg 20, 20a	36196 Am Brautsee 1-5
			Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig	Schleswig
Umsatzerlöse												
Sollmiete	11.368.311,41	0,00	-22.330,71	-71.230,36	-54.962,92	-76.679,71	-10.728,00	-26.798,48	-25.679,62	-45.335,24	-52.538,40	-68.736,70
Erlösschmälerungen Leerstand	-373.433,26	0,00	0,00	1.383,00	1.095,00	6.187,00	6.128,00	0,00	1.656,00	566,00	1.728,50	13.032,00
Erlösschmälerungen Mietminderungen	-16.046,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	176,00	272,52
Erlösschmälerungen Ertragsverzicht	-13.773,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erlösschmälerungen mietfreie Zeit	-16.951,01	0,00	0,00	85,50	0,00	649,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	330,00
übrige Erlöse	13.079,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-5,00	-97,50
Summe	10.961.186,30	0,00	-22.330,71	-69.761,86	-53.867,92	-69.843,71	-4.600,00	-26.798,48	-24.023,62	-44.769,24	-50.638,90	-55.199,68
= Anteil an Umsatzerlösen gesamt in Pro	100,00		0,20	0,64	0,49	0,64	0,04	0,24	0,22	0,41	0,46	0,50
= Anteil an Erlösschmälerungen gesamt i	100,00		0,00	0,22	0,07	1,37	0,41	0,00	0,11	0,04	0,39	1,78
sonstige Erträge	28.517,31	0,00	-23,90	-17,52	0,00	-21,85	-119,14	0,00	0,00	0,00	-73,32	-14,43
Ergebnis Betriebskosten	-216.198,75	0,00	0,00	472,80	158,49	2.964,88	886,95	0,00	239,68	81,92	843,01	3.856,39
Instandhaltung	-1.743.636,16	0,00	5.311,45	11.602,97	7.836,83	21.255,35	119,00	2.290,19	1.100,34	2.261,93	12.330,29	15.082,41
Modernisierung	-355.175,80	0,00	-1.309,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.763,09	0,00	0,00	0,00
Übrige Aufwendungen												
Verwaltervergütung	-1.107.401,05	0,00	2.256,06	7.047,99	5.442,24	7.056,26	464,73	2.707,43	2.427,09	4.523,01	5.116,01	5.576,79
AfA Mietforderungen	-332.683,83	0,00	4.296,65	4.294,55	0,00	6.021,14	2.295,30	0,00	0,00	0,00	422,16	9.056,14
Vermietungskosten	-36.043,97	0,00	23,37	432,93	70,14	369,75	9,35	37,40	37,40	65,45	126,22	84,16
Erbbauzinsen	-82.387,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rechts- und Anwaltskosten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Aufwendungen	-4.005,23	3.962,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	-1.562.521,27	3.962,73	6.576,08	11.775,47	5.512,38	13.447,15	2.769,38	2.744,83	2.464,49	4.588,46	5.664,39	14.717,09
Zinsergebnis												
Zinserträge	671,00	-671,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zinsaufwand und Finanzierungskosten	-6.531,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	-5.860,84	-671,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ergebnis:	7.106.310,79	3.291,73	-11.776,08	-45.928,14	-40.360,22	-32.198,18	-943,81	-21.763,46	-21.982,20	-37.836,93	-31.874,53	-21.558,22
Überschussgrad in Prozent:	64,66		52,73	65,84	74,92	46,10	20,52	81,21	91,50	84,52	62,94	39,06
Leerstand in Prozent:	3,28		0,00	1,94	1,99	8,07	57,12	0,00	6,45	1,25	3,29	18,93
Anzahl Wohnungen:	3.232		5	26	15	22	2	8	8	14	27	18

Hohe Instandhaltungskosten aufgrund von Erneuerungen von Gasheizanlagen. Abschreibungen in 2014 erhöht.

hohe Instandhaltungskosten aufgrund von Feuchtigkeit im Keller und Herrichtung von Leerwohnungen. Erhöhte Abschreibungen in 2014.

1 Bauschadenwohnung (1638.36107.0002) mit erheblichen Investitionsbedarf in Höhe von 24,0 kEUR.

hohe Instandhaltungskosten (Herrichtung von Leerwohnungen) und erhöhte Abschreibungen in 2014.



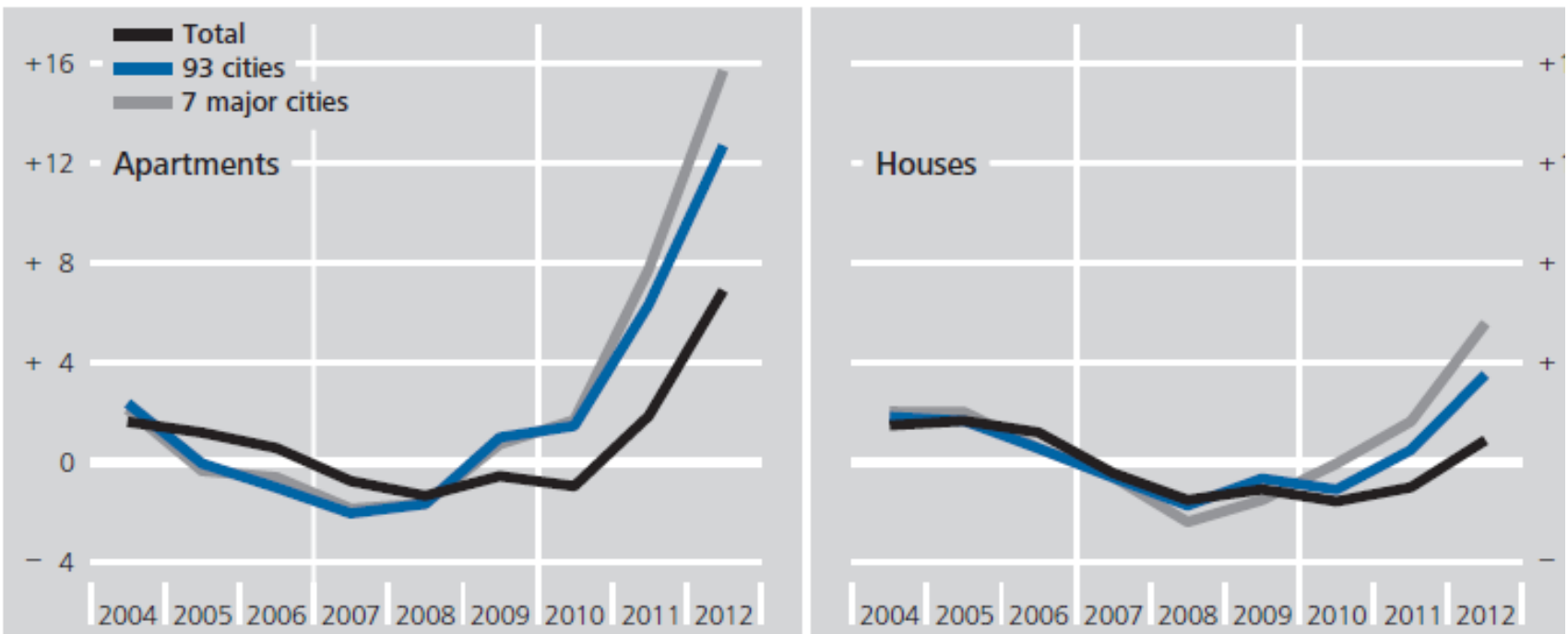
Investeringsbyer og den effeciente rand

Prisudvikling boliger i Tyskland for A-D byer



Residential property prices in Germany

Deviation from reference value¹ (%)

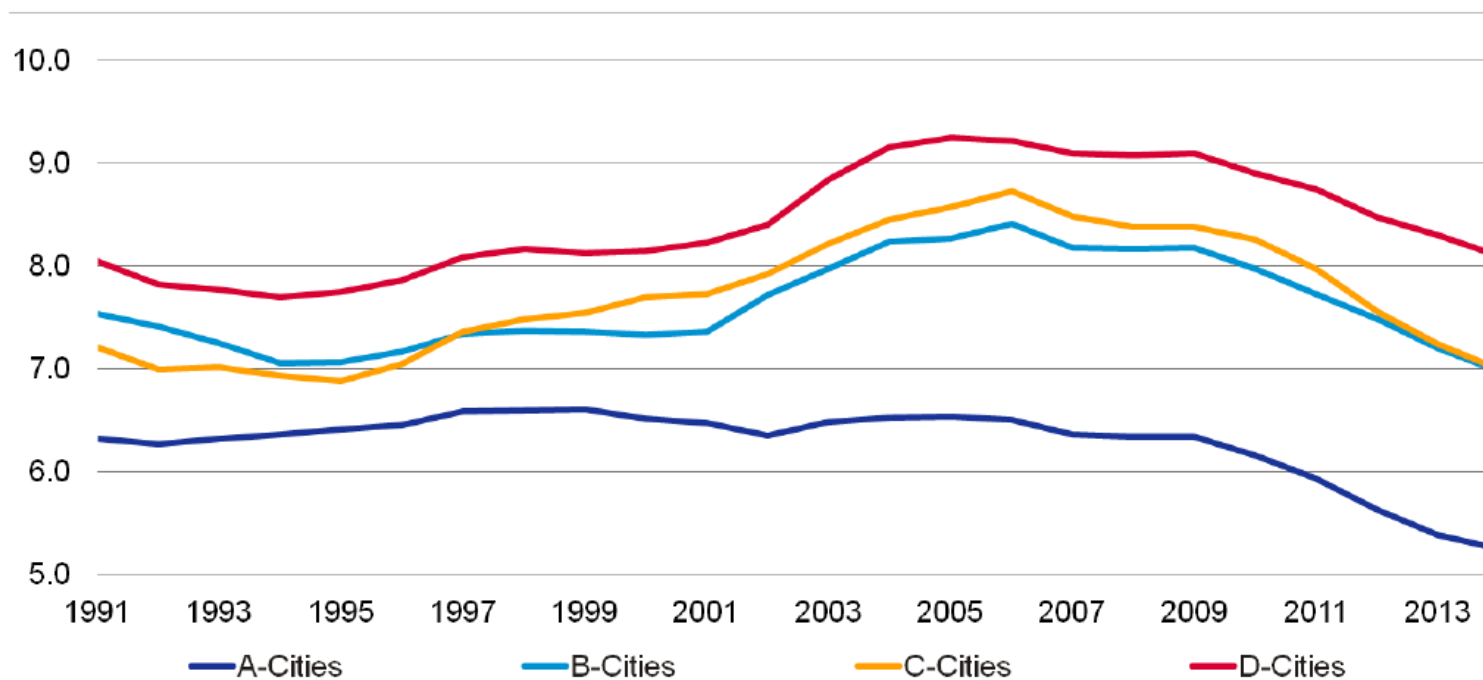


¹ Price based on stock-flow equilibrium of real estate supply and demand; estimated over the period from 2004 to 2010. See also the box on pp 18-20.

Deutsche Bundesbank



Rental yields of multi-family houses



Source: BulwienGesa, Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research

ABCD-taxonomy: A-cities Major German cities, B-cities Large cities of national and regional importance. C-cities Important German cities with regional but only limited national importance. D-cities small, regional towns.

Past values are no reliable indicator for future price developments. Last available data point: 2014

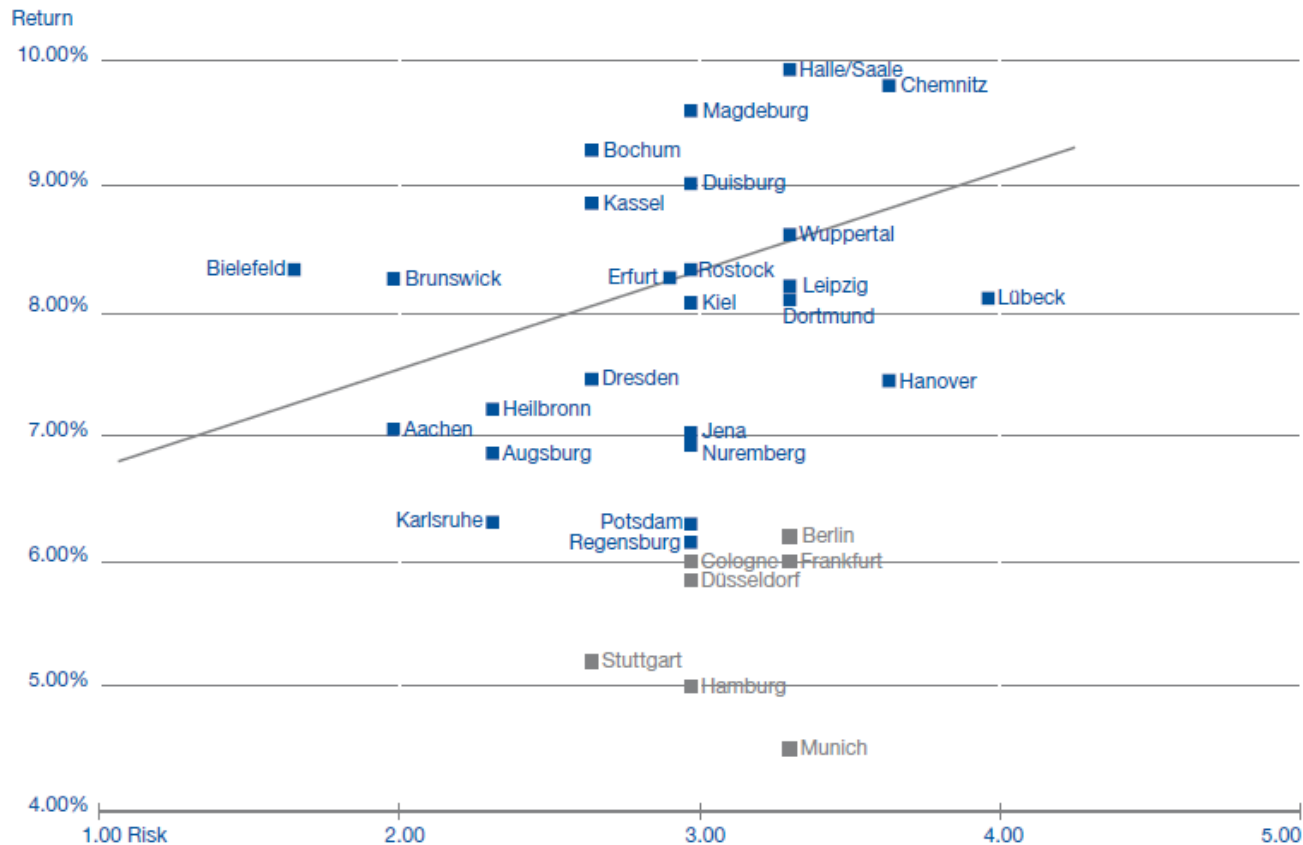
Tyskland har mange byer med over 200T. indbyggere

Region	State	City	Population
North	Schleswig-Holstein	Kiel	239,526
North	Schleswig-Holstein	Lübeck	210,232
North	Lower Saxony	Hanover	522,686
North	Lower Saxony	Brunswick	248,867
East	Mecklenburg-Western Pomerania	Rostock	202,735
East	Brandenburg	Potsdam	156,906
East	Saxony	Dresden	523,058
East	Saxony	Leipzig	522,883
East	Saxony	Chemnitz	243,248
East	Saxony-Anhalt	Halle/Saale	232,963
East	Saxony-Anhalt	Magdeburg	231,525
East	Thuringia	Erfurt	204,994
East	Thuringia	Jena	105,129
South	Bavaria	Nuremberg	505,664
South	Bavaria	Augsburg	264,708
South	Bavaria	Regensburg	135,520
South	Baden-Württemberg	Karlsruhe	294,761
South	Baden-Württemberg	Heilbronn	122,879
West	NRW	Dortmund	580,444
West	NRW	Duisburg	489,559
West	NRW	Bochum	374,737
West	NRW	Wuppertal	349,721
West	NRW	Bielefeld	323,270
West	NRW	Aachen	259,030
West	Hesse	Kassel	195,530
Total	11 of 13 area states	25 cities	7,540,575

List of cities selected for analysis

Investeringsbyer og effiente rand boliger

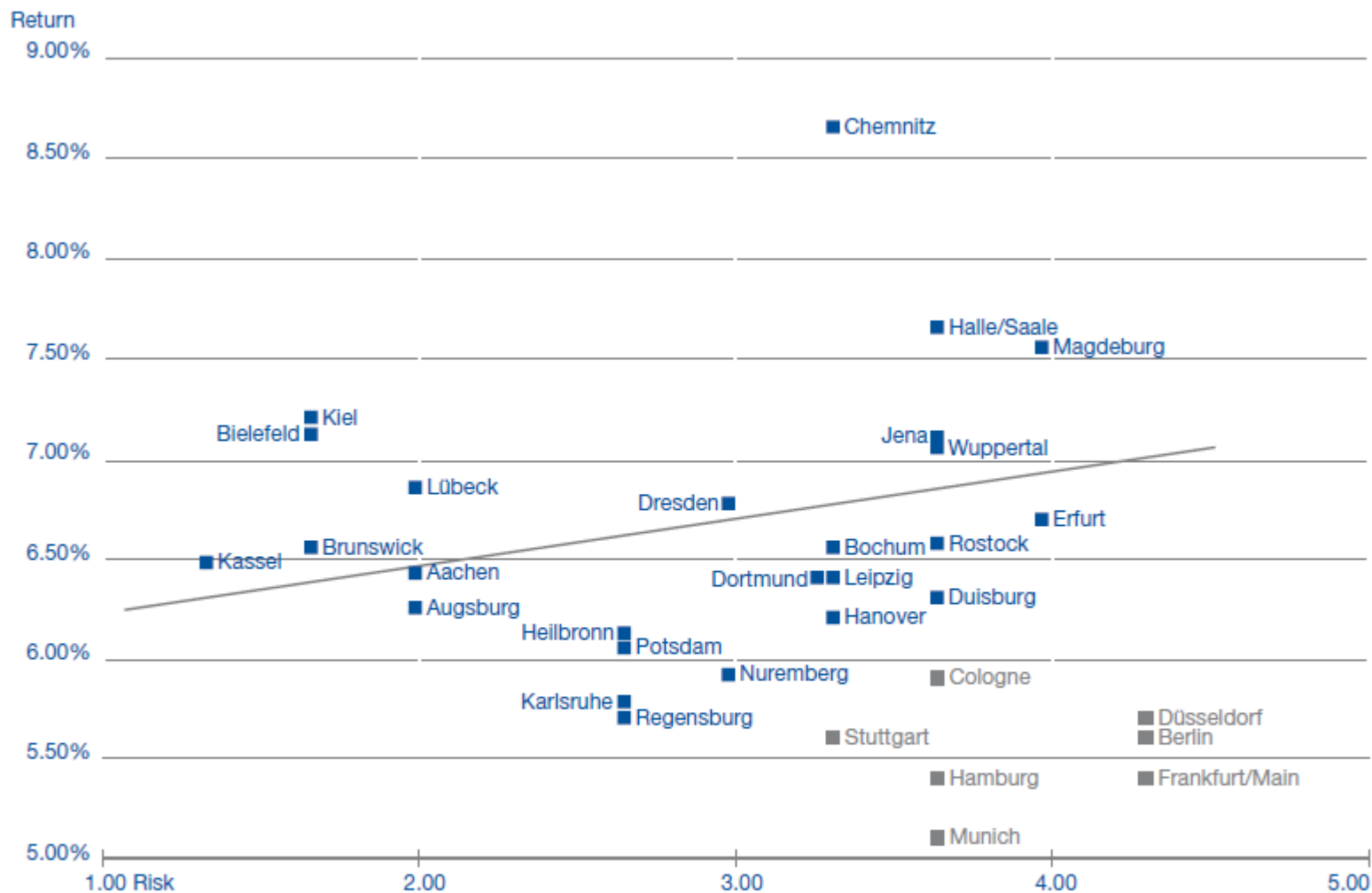
The three individual figures with equal weighting were summarised to create the specific residential investment risk. This risk was compared with the average returns⁶ achievable in the respective markets:



Risk/return profile for residential properties in selected cities

Source: own account; own survey;
IDN Immodaten, RC Analytics, BulwienGesa

Investeringsbyer og effiente rand - kontor



Risk/return profile for office properties in selected cities

Source: own account

10 Source: own calculation, IDN Immodaten, BulwienGesa
 11 Source: Chamber of Commerce (IHK) of each city, BulwienGesa
 12 Source: own survey, IDN Immodaten, RC Analytics, BulwienGesa

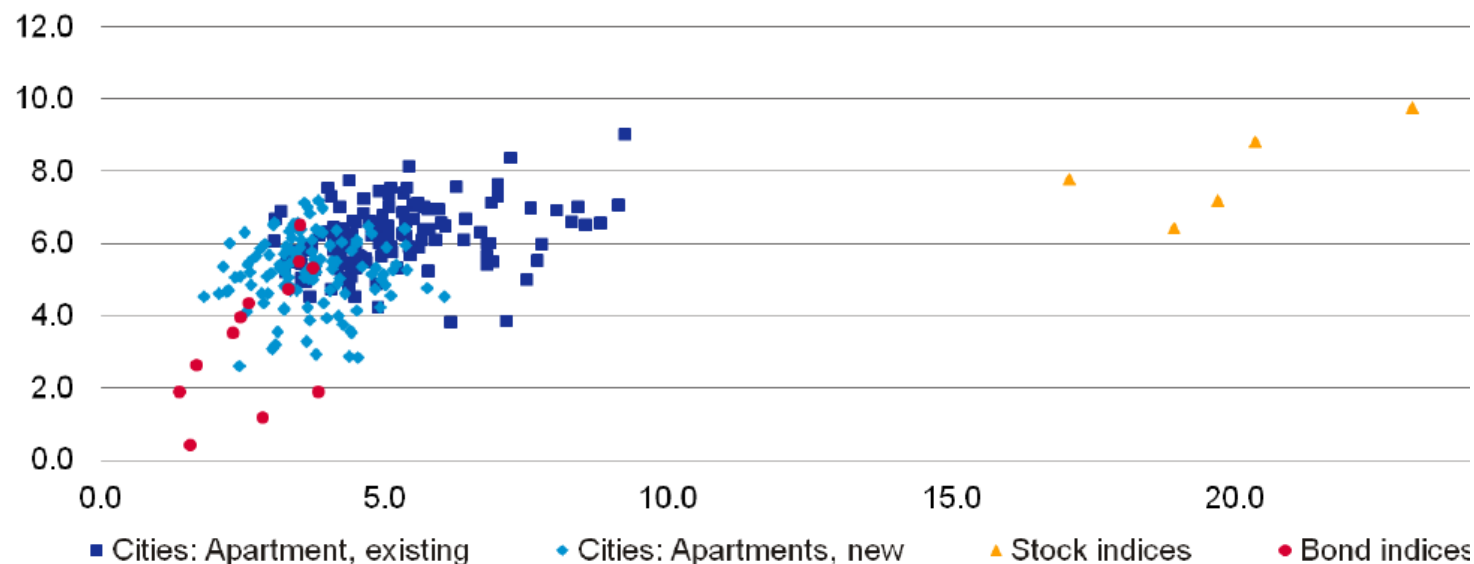


Many cities improve the efficient-market line in a German Bond/Stock-Index portfolio

Yield-Volatility-Chart 1991-2013 (Some series started later than 1991)

y-axis: % p.a.

x-axis: Standard deviation %



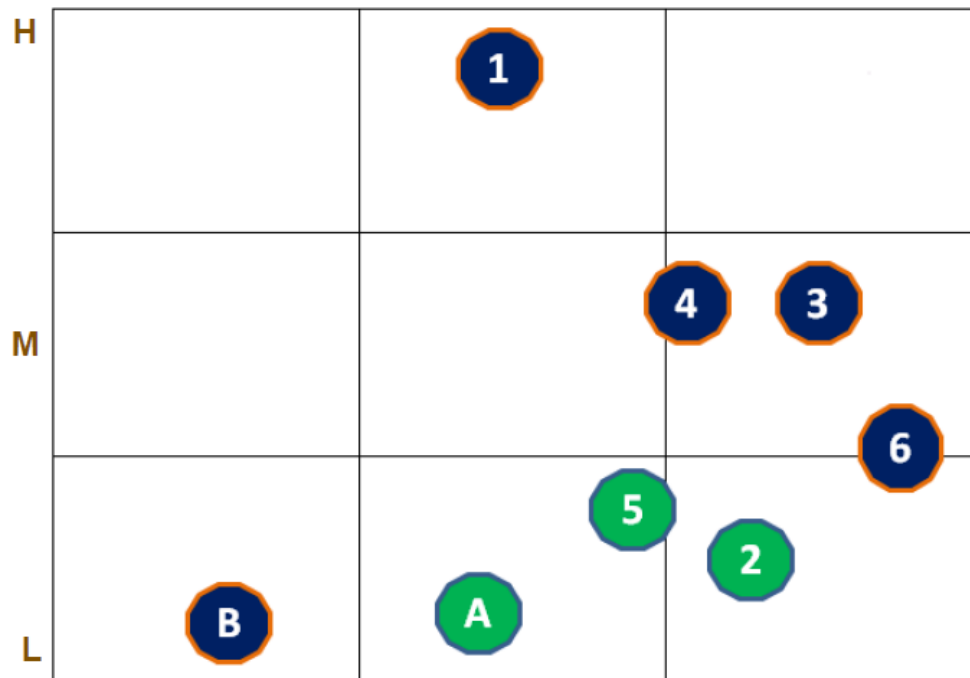
Source: BulwienGesa, eurex, iboxx, Deutsche Börse, Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research

Past values are no reliable indicator for future price developments. Last available data point: 2014

Scenario analyse for stigende risiko i huspriserne



Probability



Scenarios

1. Political intervention (rent control, stamp duty, energy turnaround) prevent an increase in supply
 2. World economy improves significantly, risks decline and interest rates increase
 3. Price developments determine price expectations
 4. Liquidity trap
 5. Reduced immigration
 6. Strong increase in credit loans, probability of price bubbles increase
- A Geopolitical distortion within Europe
 B ...outside Europe

Initial price reaction





- ❑ German housing prices continue to normalize
- ❑ Market is driven by strong macroeconomic fundamentals, labour market, migration flows and low interest rates.
- ❑ Construction activity is still rather sluggish. Large supply-demand imbalance should persist for some time.
- ❑ More capital flows from private, institutional as well as foreign investors into the real estate sector should lead to higher prices and falling rental yields.
- ❑ Risk of a bubble in the overall market remains relatively small. In particular as credit dynamics are sluggish and credit standards remain also rather conservative.
- ❑ Bottom-line: Housing bubble in Germany? Not yet and any risk remains low that a bubble forms in the short-run. But as Germany faces a long-lasting housing cycle risks prevail in the long-run.

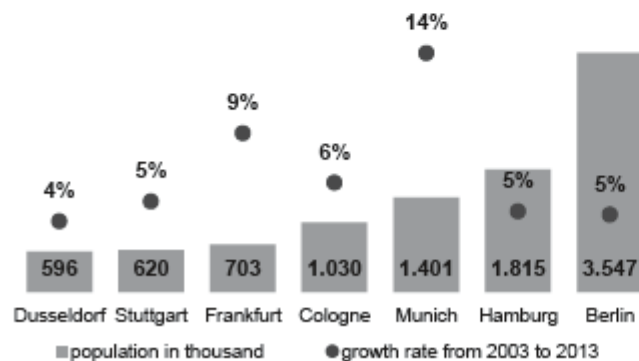
De store byer trækker læsset



In contrast, many major cities are being literally overrun. The populations of all the prime locations have increased significantly in recent years. Anyone who can afford to do so now moves into districts of cities which are "IN". Often these are former "alternative" residential areas, where it was possible only a few years ago to live in an old building at low cost: for example Prenzlauer Berg in Berlin, the Schanzenviertel in Hamburg or Bockenheim in Frankfurt. There are increasing protests in these "neighbourhoods" because longstanding residents feel they are being dislodged by the process of "gentrification". They often cannot afford the high rents and purchase prices, which have been driven up by demand from the high-earning new residents of the area.

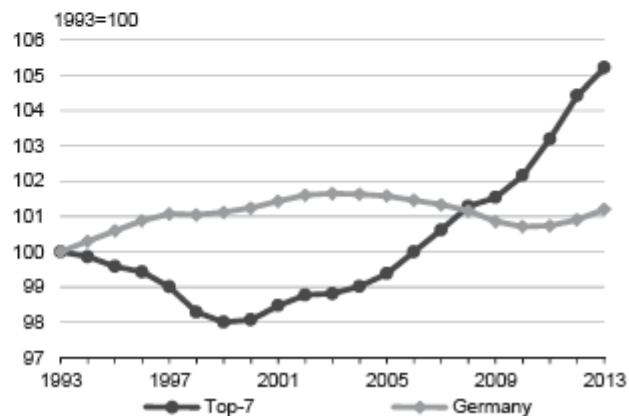
Who does the city belong to?

PRIME LOCATIONS: POPULATION GROWING STEADILY ...



Source: Feri, own calculations

... AT THE EXPENSE OF THE REST OF THE COUNTRY

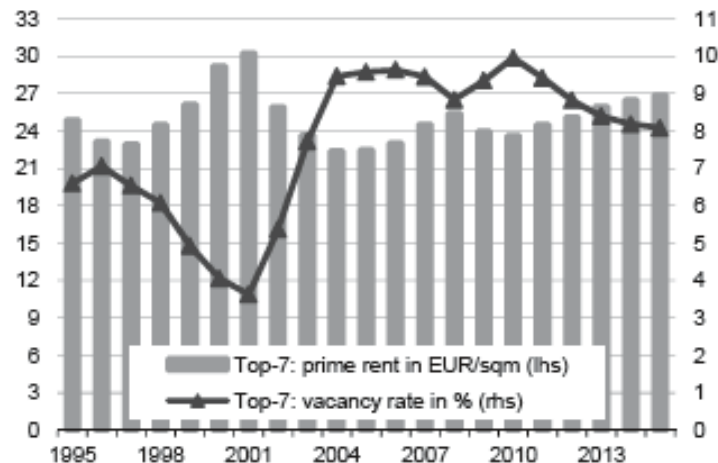


Source: Feri, own calculations

Tomgang stadig på højt niveau og leje stabil

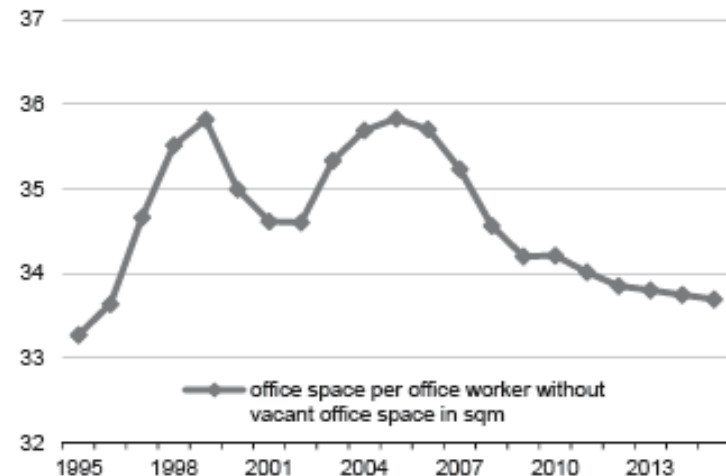


TOP LOCATIONS: PRIME RENTS AND VACANCY RATES SINCE 1995



Source: BulwienGesa, Feri, own calculations

OFFICE SPACE PER EMPLOYEE DECLINING



Source: Feri, own calculations

The vacancy rate averaged 6.6 per cent in this top location in 1995, while prime rents were slightly below EUR 25 per sqm. Adjusted for devaluation in the last 20 years, in current terms this would correspond to almost EUR 34 per sqm. Current prime rents are however some 20 per cent lower at just below EUR 27 per sqm. Relatively speaking, the divergence in the vacancy rate, which is currently just over 8 per cent, is of a similar magnitude. On the other hand, space per office job, calculated on the basis of the actual volume of office space let, is almost back at its 1995 level at around 33.5 sam.

Office space per job has slipped back to the 1995 level

Tegning og garantistillere

Større aktionærer	Antal	Andel af	Nominel	Kapitalned- sættelse 50%	Andel af Kapital i %	Antal nye ak- tier ved udnyt- telse af tegning- sretter. Teg- ningsforhold 1:2	Ny nominel aktiekapital tier ved udnyttelse af tegningsretter.	Garanti- Tilsagn i DKK	Garanti- Tilsagn i antal nye aktier	Antal stk. Aktier efter Udbud	Andel af Kapital iht. fuld tegning
	Før Udbud	Kapital i %	Kapital Aktie- Kapital			Antal nye ak- tier ved udnyt- telse af tegning- sretter. Teg- ningsforhold 1:2	Ny nominel aktiekapital tier ved udnyttelse af tegningsretter.	Garanti- Tilsagn i DKK	Garanti- Tilsagn i antal nye aktier	Antal stk. Aktier efter Udbud	Andel af Kapital iht. fuld tegning
AHJ A/S, Amerikakajen 1, 4220 Korsør	167.302	15,72%	16.730.200	8.365.100	15,72%	334.604	16.730.200	10.000.000	200.000	701.906	21,98%
Den Jyske Sparekasse, Borgergade, 7600 Grindsted	119.864	11,26%	11.986.400	5.993.200	11,26%	0	0	0	0	119.864	7,51%
Finansiel Stabilitet	106.035	9,96%	10.603.500	5.301.750	9,96%	0	0	0	0	106.035	6,64%
Aps af 10.6.1997, Silkeborgvej 2, 8000 Aarhus C	28.572	2,68%	2.857.200	1.428.600	2,68%	57.144	2.857.200	0	0	85.716	2,68%
Granada Management as, Meiseveiej 17, 5097 Bergen	28.200	2,65%	2.820.000	1.410.000	2,65%	56.400	2.820.000	4.000.000	80.000	164.600	5,15%
Jutlander Bank	26.806	2,52%	2.680.600	1.340.300	2,52%	0	0	0	0	26.806	1,68%
BKG Finans Aps, Frederiksdalvej 100, 8900 Randers	19.048	1,79%	1.904.800	952.400	1,79%	38.096	1.904.800	5.000.000	100.000	157.144	4,92%

Ledelsen inklusive nærtstående (udover større aktionærer)

Birketinget A/S, Birketinget 3, 8000 Aarhus	187.223	17,59%	18.722.300	9.361.150	17,59%	320.700	16.035.000	5.703.300	114.066	621.989	19,48%
Per V. Møller, Tvis Møllevvej 11, 7500 Holstebro	19.373	1,82%	1.937.300	968.650	1,82%	38.746	1.937.300	0	0	58.119	1,82%
Flemming Lindeløv, Fuglevangsvej 3, 2960 Rungsted Kyst	6.810	0,64%	681.000	340.500	0,64%	13.620	681.000	3.000.000	60.000	80.430	2,52%
Lene Lyck Møller, Birketinget 3, 8000 Aarhus	750	0,07%	75.000	37.500	0,07%	1.500	75.000	1.000.000	20.000	22.250	0,70%
Henrik Demant, Fjordbakken 4, 8700 Horsens	100	0,009%	10.000	5.000	0,01%	200	10.000	0	0	300	0,01%
Mogens Møller, Birketinget 3, 8000 Aarhus	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	2.000.000	40.000	40.000	1,25%
Torben Hjort Aps, Lerklinten 25, 4220 Korsør	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	5.000.000	100.000	100.000	3,13%

Andre aktionærer

Prime Office A/S, Sankt Knuds Torv 3,3, 8000 Aarhus	6.273	0,59%	627.300	313.650	0,59%	0	0	0	0	6.273	0,39%
Hans Vestergaard, Lyngmarksvej 6, 8240 Risskov	0	0,00%	0	0	0,00%			5.040.000	100.800	100.800	3,16%
Jette Vestergaard, Lyngmarksvej 6, 8240 Risskov	0	0,00%	0	0	0,00%			1.400.000	28.000	28.000	0,88%
Eberhard & Jørgensen Holding Aps, Pannerupvej 21, 8520 Lystrup	0	0	0	0	0,00%	0	0	1.250.000	25.000	25.000	0,78%
Relægro Aps, Vidalsvej 6, 9230 Svenstrup J	0	0	0	0	0,00%	0	0	10.000.000	200.000	200.000	6,26%
J.P.B. Funds Development Aps, Carl Klitgaardsvvej 29, 1, 9400 Nørresundby	0	0	0	0	0,00%	0	0	5.000.000	100.000	100.000	3,13%
Catpen A/S, Amerikakajen 1, 4220 Korsør	0	0	0	0	0,00%	0	0	5.000.000	100.000	100.000	3,13%

I alt							43.050.500	63.393.300			
--------------	--	--	--	--	--	--	-------------------	-------------------	--	--	--