



**BLUE VISION®**

**Blue Vision A/S**

Årsrapport 2011

## **Indhold**

Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors erklæringer	3
Ledelsesberetning	4
Selskabsoplysninger	4
Resume (highlights)	6
Idegrundlag og mål	8
Året i hovedtræk	9
Koncernoversigt	12
Hoved- og nøgletal for koncernen	13
Beretning	14
Udtalelse om going concern	17
Aktionærinformation	17
Regnskabsberetning	26
Koncernregnskab 1. januar - 31. december	28
Resultatopgørelse	28
Totalindkomstopgørelse	29
Balance	30
Pengestrømsopgørelse	32
Egenkapitalopgørelse	33
Oversigt over noter til koncernregnskabet	34
Noter	35
Årsregnskab 1. januar – 31. december	63
Resultatopgørelse	63
Totalindkomstopgørelse	63
Balance	64
Pengestrømsopgørelse	66
Egenkapitalopgørelse	67
Oversigt over noter til årsregnskabet	68
Noter	69
Nøgletalsdefinitioner	78

## **Ledelsespåtegning**

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Blue Vision A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder endvidere efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse

København, den 30. marts 2012

Direktion:

---

Vilhelm Boas  
Direktør

Bestyrelse:

---

Frederik Westenholz  
Formand

---

Jørgen Glistrup

---

Henrik Andersen

---

Lars Fogh

## **Den uafhængige revisors erklæringer**

### **Til kapitalejerne i Blue Vision A/S**

#### **Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Blue Vision A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### **Revisors ansvar**

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 30. marts 2012

**KPMG**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Niels Erik Borgbo  
statsaut. revisor

Søren Christiansen  
statsaut. revisor

## **Ledelsesberetning**

### **Selskabsoplysninger**

Blue Vision A/S  
Tuborg Boulevard 12, 3-sal  
2900 Hellerup  
Danmark

Telefon: +45 36 94 44 17  
Telefax: +45 36 94 40 10  
Hjemmeside: [www.blue-vision.dk](http://www.blue-vision.dk)  
E-mail: [info@blue-vision.dk](mailto:info@blue-vision.dk)

CVR-nr.: 26 79 14 13  
Stiftet: 20. september 2002  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december  
Hjemstedskommune: Gentofte

### **Bestyrelse**

Frederik Westenholz (formand)  
Jørgen Glistrup  
Henrik Andersen  
Lars Fogh

### **Direktion**

Vilhelm Boas

### **Revision**

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
2000 Frederiksberg

### **Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes 30. april 2012, kl. 9.00, c/o Accura, Tuborg Boulevard 1, 2900 Hellerup.

## **Ledelsesberetning**



*Strandpromenaden 33, København.*



*Mikkelborg Park, Hørsholm*



*Roret, Snekkersten*

## Ledelsesberetning

### Resume (highlights)

- Salg af 2 investeringsejendomme i 2011 (endelig overdraget i 1. kvartal 2012) på betingede kontrakter til værdier overstigende de regnskabsmæssige værdier ved offentliggørelse af delårsrapporten for 3. kvartal 2011 understøtter koncernens værdiansættelser af investeringsejendommene.
- Godkendelse af den endelige lokalplan i Københavns Kommunes Borgerrepræsentation for Strandpromenaden lægger grundlaget for gennemførelsen af det planlagte boligprojekt.

Blue Vision koncernen opnåede i 2011 et resultat på -17,0 mio. kr. (2010: -1,4 mio.kr.). Når der korrigeres for dagsværdireguleringer af renteswaps og investeringsejendomme udgør resultatet -12,3 mio. kr., hvilket ligger indenfor forventningerne ved offentliggørelse af delårsrapporten for 3. kvartal 2011 på fra 11,0 til 16,0 mio. kr. Underskuddet reflekterer manglende kritisk masse i ejendomsporteføljen samt udskydelse af projektsalg på Strandpromenaden.

- Bestyrelsen i Blue Vision A/S har på bestyrelsesmøde 30. marts 2012 besluttet at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter til gennemførelse af en kapitaludvidelse på 68,1 - 151,6 mio. kr. ved udstedelse af B-aktier. B-aktierne udstedes med samme rettigheder som de bestående aktier med fortegningsret for de bestående aktionærer, men tegnes ved delvis indbetaling af tegningsprovenuet. Tegningen gennemføres ved indbetaling af 25 % af den tegnede kapital på tegningstidspunktet, svarende til 17,0 - 37,9 mio. kr.
- 30. marts 2012 har Blue Vision A/S optaget yderligere ansvarligt lån på 60 mio. kr. Det ansvarlige lån er underlagt en begrænsning i disponeringsretten, således at provenuet alene kan anvendes til sikring af finansieringen af driften i henhold til det lagte budget for det kommende år, bidrage til refinansiering af koncernens projekt på Strandpromenaden A/S, tilbagebetaling af etablerede ansvarlige lån fra Kiwi Deposit Holdings A/S og Intrinsic Property A/S (31. december 2011: 8,8 mio. kr.) samt egenfinansiering af nye investeringer i henhold til selskabets strategi.
- For 2012 forventer koncernen et samlet resultat før finansiering og værdireguleringer fra alle bestående aktiviteter i størrelsesordenen 0 kr. eksklusive resultatet af forventet salg af aktiver i året.
- Når der henses til den forestående kapitaludvidelse samt det ansvarlige lån på 60 mio.kr., vil en proforma balance opgjort pr. 31. december 2011 for Blue Vision koncernen se ud som følger (tegningsomkostninger udgør 2 mio. kr).

## Ledelsesberetning

### Proforma balance pr. 31. december 2011

tkr.	2011		2011		2011	
	(ved min. kapital-udvidelse)		(ved maks. kapital-udvidelse)			
<b>AKTIVER</b>						
Langfristede aktiver i alt	425.385	70 %	425.385	63 %	425.385	84 %
Ikke-indbetalt selskabskapital (B-aktier)	51.052	8 %	113.676	17 %	0	0 %
Andre kortfristede aktiver	90.251	15 %	90.251	13 %	38.465	8 %
Aktiver bestemt for salg	43.911	7 %	43.911	7 %	43.911	9 %
<b>Aktiver i alt</b>	<b>610.599</b>	<b>100 %</b>	<b>673.223</b>	<b>100 %</b>	<b>507.761</b>	<b>100 %</b>
<b>PASSIVER</b>						
Aktiekapital	143.853	23 %	227.352	34 %	75.784	15 %
Andre reserver	1.882	0 %	1.882	0 %	3.882	1 %
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>145.735</b>	<b>23 %</b>	<b>229.234</b>	<b>34 %</b>	<b>79.666</b>	<b>16 %</b>
Ansvarlige lån	45.983	8 %	25.108	4 %	9.214	2 %
<b>Egenkapital og ansvarlig lån i alt</b>	<b>191.718</b>	<b>31 %</b>	<b>254.342</b>	<b>38 %</b>	<b>88.880</b>	<b>18 %</b>
Andre langfristede forpligtelser	316.771	52 %	316.771	47 %	316.771	62 %
Kortfristede forpligtelser	62.359	10 %	62.359	9 %	62.359	12 %
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	39.751	7 %	39.751	6 %	39.751	8 %
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>418.881</b>	<b>69%</b>	<b>418.881</b>	<b>62 %</b>	<b>418.881</b>	<b>82 %</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>610.599</b>	<b>100 %</b>	<b>673.223</b>	<b>100 %</b>	<b>507.761</b>	<b>100 %</b>

- Koncernens målsætning om vækst i indre værdi på 15 % i årene fremover fordrer tilgang af investeringsejendomme og projekter i størrelsesordenen 1 mia. kr.
- Koncernens soliditet forventes fra udgangen af 2012 at udgøre minimum 20 % af koncernens samlede balancesum.



## **Ledelsesberetning**

### **Idegrundlag og mål**

#### **Idegrundlag**

Blue Vision koncernens idegrundlag er at investere i og udvikle fast ejendom med henblik på at skabe værditilvækst.

Koncernen fokuserer primært på følgende objekter:

- Primært boligejendomme i Danmark og Sydsverige.
- Boligejendomme med positiv driftslikviditet.
- Ejendomme med udviklingspotentiale.
- Andre investeringsejendomme.

#### **Langsigtet målsætning**

Blue Vision koncernens langsigtede målsætning er at øge markedsværdien gennem opkøb og projektudvikling i det danske ejendomsmarked med henblik på at skabe et konkurrencedygtigt afkast af aktionærenes investerede kapital.

Det er koncernens målsætning at blive en væsentlig aktør på det danske ejendomsmarked inden for investering i og projektudvikling af høj kvalitets boliger og kontorejendomme.

#### **Økonomisk målsætning**

Blue Vision koncernens økonomiske mål for de kommende år er fortsat, at:

- skabe en vækst i indre værdi pr. aktie på minimum 15 % p.a.
- sikre en soliditet på koncernens egenkapital på minimum 20 % af balancesummen.
- skabe et naturligt flow af projekter med et højt værdistigningspotentiale.

Den negative udvikling på ejendomsmarkedet og de finansielle markeder i 2011 forventes at fortsætte ind i 2012 med en begyndende bedring af situationen i løbet af året. Det vil afhænge af denne udvikling, hvorvidt koncernen kan igangsætte de aktiviteter på salgs-, investerings- og udviklingsiden, der skal til for at målsætningen kan opnås på kortere sigt.

## **Ledelsesberetning**

### **Året i hovedtræk**

#### **Drift**

- Blue Vision koncernen opnåede i 2011 et resultat på -17,0 mio. kr. (2010: -1,4 mio. kr.).
- Årets resultat er positivt påvirket af dagsværdiregulering af investeringsejendomme i forbindelse med betinget salg (endeligt gennemført i 2012) af to ejendomme med 4,2 mio. kr., negativt påvirket af dagsværdiregulering af finansielle gældsforpligtelser med 0,3 mio. kr. samt negativt påvirket af dagsværdiregulering af renteswaps med 8,6 mio. kr. Når der korrigeres herfor udgør resultatet -12,3 mio. kr., som skal sammenholdes med forventningen om et underskud i størrelsesorden 11,0 til 16,0 mio. kr. ved offentliggørelse af delårsrapporten for 3. kvartal 2011.
- 31. december 2011 havde koncernen en egenkapital på 79,7 mio. kr. (31. december 2010: 53,1 mio. kr.). Egenkapitalen er i 2011 forøget ved kapitaludvidelse med 43,0 mio. kr.
- Koncernens renteomkostninger i 2011 på 27,9 mio. kr. kan primært henføres til lånefinansieringen i Blue Vision A/S, renter af skyldig købesum for Strandpromenaden 33 – 39 samt renter til kreditinstitutter på prioritetsgæld i koncernens investeringsejendomme.
- Året har været præget af en markant negativ udvikling på det danske ejendomsmarked og de finansielle markeder i perioden. I de oprindeligt stillede forventninger til 2011 indgik betydelige fortjenester fra salgsaktiviteter af specifikke andele af koncernens boligheder m.m. Disse salgsaktiviteter blev som en konsekvens af markedsudviklingen ikke gennemført og har i årets løb bevirket nedjusteringer af de stillede forventninger for 2011. Resultatet for 2011 er ikke tilfredsstillende, når der henses til de oprindeligt stillede forventninger for året.

#### **Finansiering**

- Blue Vision koncernen har i 2011 finansieret driften og omkostningerne til den videre udvikling af Strandpromenaden 33 – 39 ved træk på koncernens kontante indestående i banken samt optagelse af lån. En refinansiering af disse lån er i løbet af året gennemført gennem afkast fra koncernens aktiviteter og optagelse af ansvarlige lån fra en kreds af Blue Vision A/S' kapitalejere.
- Blue Vision koncernens aktiviteter i Seaside Holding koncernen er primært finansieret gennem en langsigtet realkreditfinansiering med afdækning af renteniveauet ved renteswaps. Driften af ejendommene bidrager med positiv likviditet til koncernen.
- Finansieringen af aktiviteterne i 2012 er tilvejebragt gennem optagelse af yderligere ansvarligt lån i marts 2012 på 60 mio. kr., jf. note 28 til koncernregnskabet.

#### **Investeringer**

Blue Vision koncernen har udover projektinvesteringer i Strandpromenaden A/S ikke foretaget investeringer i 2011.

## **Ledelsesberetning**

### **Investerings ejendommene**

Ejendommene er i koncernregnskabet for 2011 målt til dagsværdi pr. 31. december 2011, der er opgjort som følger:

- For ejendommene Roret og Mikkelsborg Park er dagværdien fastsat baseret på den gennemsnitlige salgspris pr. m<sup>2</sup> for tilsvarende lejligheder i ejendommene, der er solgt inden for de seneste 12 måneder forud for balancedagen. Det er fortsat hensigten fremover at optimere disse lejemål løbende med mulighed for at frasælge enheder, når markedsforholdene tilsiger det.
- Ejendommene Ole Suhrs Gade og Skovgårdsvej er i 4. kvartal 2011 solgt på betinget salgsaftale til endelig overdragelse i 1. kvartal 2012. Dagværdien er på aftaletidspunktet værdireguleret til salgsværdien. Ejendommene er endeligt overdraget i 1. kvartal 2012.

Strandpromenaden måles til den oprindelige kostpris ved erhvervelsen fra Freja Ejendomme A/S med tillæg af afholdte udviklingsomkostninger. Koncernen vil i den kommende tid fortsat arbejde med at gennemføre et større byggeprojekt på arealet med henblik på senere anvendelse til bolig.

### **Særlige risici ud over almindeligt forekomne inden for branchen**

Som aktør på ejendomsmarkedet er Blue Vision koncernen underlagt dette markeds generelle udvikling, der igen bl.a. er afhængig af rente- og konjunkturudviklingen.

Ingen af disse risici er ud over almindeligt forekomende inden for ejendomsbranchen.

### **Begivenheder i 2011**

- Kiwi Deposit Holding A/S og ALMC hf. meddelte 22. februar 2011, at de ønskede at konvertere gældsbreve på henholdsvis oprindelig 28,4 mio. kr. og 20,0 mio. kr. til aktiekapital. Med henblik på at udnytte muligheden for at konvertere tilskrevne renter på de 2 lån udstedte moderselskabet i henhold til bestyrelsens bemyndigelse yderligere konvertible gældsbreve på tilskrevne renter frem til 14. marts 2011 på henholdsvis 537,5 tkr. og 339,0 tkr. De to långivere meddelte 14. marts 2011, at de ligeledes ønskede at konvertere disse gældsbreve til aktier i Blue Vision A/S. Konverteringskursen var i henhold til aftale fastsat til 159,94 pr. aktie a nominelt 100 kr.
- 14. marts 2011 besluttede bestyrelsen i Blue Vision A/S at forhøje selskabets aktiekapital med nominelt 30.783.500 kr. fordelt på 307.835 aktier a 100 kr. ved konvertering af ovenstående gældsbreve. Aktiekapitalen udgør herefter 75.783.500 kr., og koncernens egenkapital blev som følge af konverteringen forøget med 42,6 mio. kr.
- I forbindelse med konverteringen er ALMC hf. blevet aktionær i Blue Vision A/S med en aktiepost svarende til 16,8 % af selskabskapitalen og stemmerettighederne.
- Københavns Kommunes Borgerrepræsentation godkendte 14. april 2011 den endelige lokalplan for Strandpromenaden 33-39, København Ø.
- Blue Vision A/S afholdt 29. april 2011 ordinær generalforsamling, hvor den siddende bestyrelse blev genvalgt og udvidet med to nye medlemmer, Henrik Andersen og Lars Fogh.

## Ledelsesberetning

- Blue Vision A/S flyttede med virkning fra 2. maj 2011 ind i nyt kontor og ændrede dermed adresse.
- 27. juni 2011 indgik Blue Vision A/S nye låneaftaler med aktionærerne, Kiwi Deposit Holding A/S, Intrinsic Property Holding A/S og Blue Estate Holding A/S om nye lån til refinansiering af en del af selskabets kortfristede gæld samt løbende driftsfinansiering. Lånene er efterstillede al anden gæld, og renten tilskrives lånene indtil forfald.
- Blue Vision A/S har i juli 2011 modtaget låneprovenu på 6,5 mio. kr. fra 2 kapitalejere.
- 1. august 2011 har Blue Vision koncernen indfriet et driftslån, som med tillæg af renter udgjorde 5,2 mio. kr.
- På møde i moderselskabets bestyrelse 19. august 2011 besluttede bestyrelsen at igangsætte arbejdet med gennemførelse af en fortegningsemission.
- 20. oktober 2011 indgik det 100 % ejede datterselskab, Skovgårdsvej ApS, betinget aftale om salg af selskabets ejendom, Skovgårdsvej 20 A-F i Charlottenlund for 20,8 mio. kr. kontant, 20 % over regnskabsmæssig værdi i senest offentliggjorte delårsrapport. Overdragelsestidspunktet blev grundet tilbudspligt fastsat til senest 1. marts 2012.
- 4. november 2011 afholdtes ekstraordinær generalforsamling i Blue Vision A/S.

På den ekstraordinære generalforsamling var mødt aktionærer, der samlet repræsenterede 84 % af den stemmeberettigede aktiekapital i selskabet.

Det fremsatte forslag under dagordenen punkt 2 om bemyndigelse til selskabets bestyrelse blev vedtaget med følgende tilføjelse til selskabets vedtægter, punkt 4.1.a:

"Selskabets bestyrelse er bemyndiget til indtil den 3. november 2016 ad én eller flere omgange, at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 250.000.000 ved udstedelse af nye ikke-fuldt indbetalte B-aktier til markeds- eller favørkurs ved kontant indbetaling med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer.

De nye B-aktier udstedes som ikke-fuldt indbetalte aktier i en ny selvstændig aktieklasser, i overensstemmelse med § 33, stk. 1 i lovebekendtgørelse nr. 322 af 11. april 2011 om aktie- og anpartsselskaber. B-aktierne skal være ikke-omsætningspapirer udstedt på navn og skal noteres som sådan i selskabets ejerbog. B-aktierne skal ikke udstedes i dematerialiseret form gennem VP SECURITIES A/S. B-aktierne skal give aktionærerne ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervsstyrelsen.

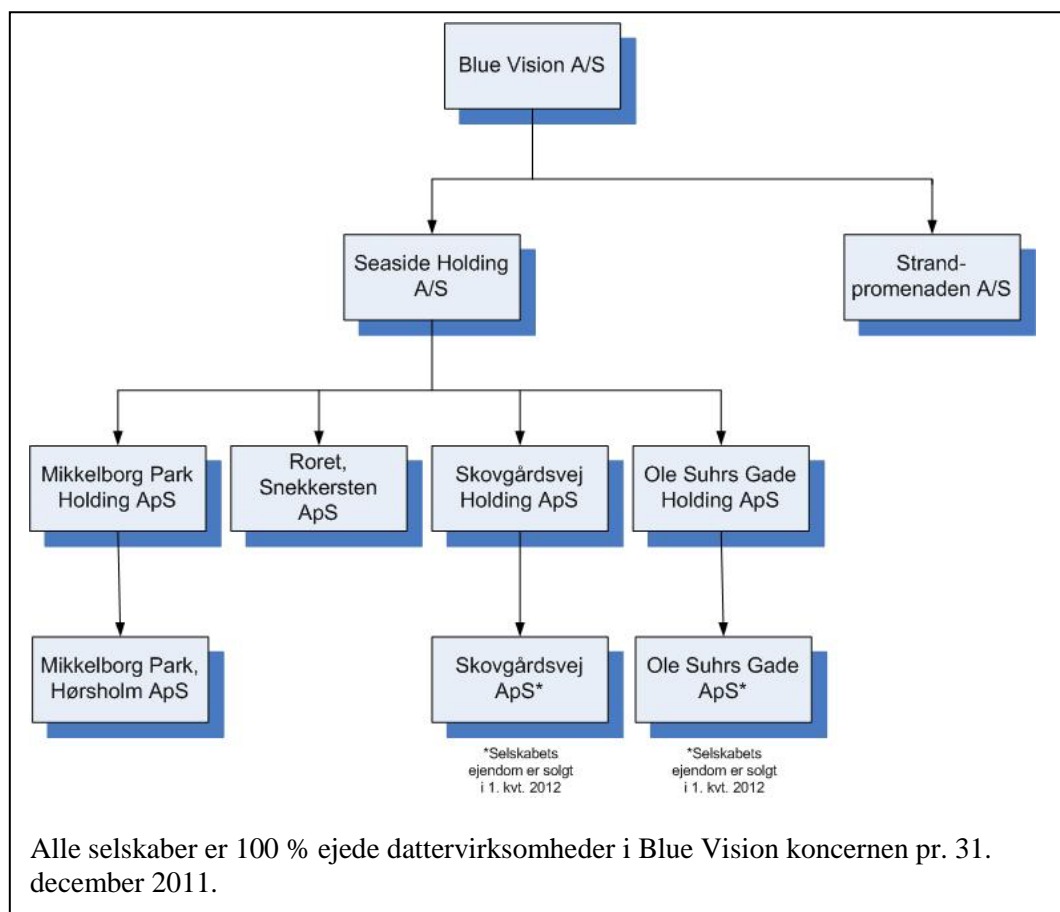
Ikke-indbetalt selskabskapital for så vidt angår B-aktier kan af bestyrelsen kræves indbetalt på anfordring. Fristen for indbetaling er 4 uger. Eventuelle krav mod tegnere, og efterfølgende erhververe af B-aktier, kan tvangsfuldbyrdes efter retsplejelovens § 478, stk. 1, nr. 5.

De nye B-aktier skal ikke optages til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S."

- 24. november 2011 indgik det 100 % ejede datterselskab, Ole Suhrs Gade ApS, betinget aftale om salg af selskabets ejendom, Ole Suhrs Gade 13 -15 i København for 24,0 mio. kr. kontant, 5 % over regnskabsmæssig værdi i senest offentliggjorte delårsrapport. Overdragelsestidspunktet blev grundet tilbudspligt fastsat til senest 1. marts 2012.

## Ledelsesberetning

### Koncernoversigt



## Ledelsesberetning

### Hoved- og nøgletal for koncernen

Resultatopgørelse (angivet i 1.000 kr.)	2011	2010	2009	2008	2007
Omsætning	15.486	517	0	0	0
Administrationsomkostninger	-6.891	-5.523	-967	0	0
Resultat af primær drift	1.493	-5.153	-967	0	0
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser	3.960	8.524	0	0	0
Resultat af finansielle poster	-27.842	-5.240	-18	0	0
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat	-22.389	-1.869	-985	0	0
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	5.411	454	246	0	0
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	-16.978	-1.415	-739	0	0
Årets resultat af ophørte aktiviteter	0	0	-11.297	-92.669	795
Årets resultat	-16.978	-1.415	-12.036	-92.669	795
<b>Balance (angivet i 1.000 kr.)</b>					
Investeringsejendomme	303.264	342.909	0	0	0
Investeringsejendomme under opførelse	100.062	95.433	-	-	-
Projektbeholdning	35.000	35.000	52.712	0	0
Aktiekapital	75.784	45.000	130.863	130.863	130.863
Egenkapital	79.666	53.064	53.468	56.253	148.922
Aktiver	507.761	497.261	75.705	261.672	590.994
<b>Nøgletal</b>					
Resultat før skat i pct. af gennemsnitlig egenkapital	-48,45	-3,51	-26,22	-101,11	-0,29
Resultat efter skat i pct. af gennemsnitlig egenkapital	-36,74	-2,66	-23,34	-90,33	0,54
Resultat efter skat pr. antal aktier, ultimo (i kr.)	-22,40	-3,15	-9,20	-70,81	0,61
Resultat efter skat pr. gennemsnitligt antal aktier ekskl. egne aktier (i kr.)	-24,42	-1,10	-9,70	-75,64	0,65
Soliditetsgrad	15,69	10,67	61,77	21,50	25,20
Resultat pr. aktie (EPS Basic), kr.	-24,42	-1,10	-9,70	-75,64	0,65
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr.	-19,73	-1,10	-9,70	-75,64	0,65
<b>Antal aktier (angivet i stk.)</b>					
Udestående antal aktier, ultimo	757.839	450.000	1.308.625	1.308.625	1.308.625
Udestående antal aktier ekskl. egne aktier, ultimo	757.736	449.897	1.308.625	1.225.076	1.225.076
Gns. antal udestående aktier ekskl. egne aktier	695.342	1.285.098	1.235.520	1.225.076	1.225.076
<b>Pr. aktie a nom. 100 kr. (angivet i kr.)</b>					
Indre værdi (som indberettet til OMX Nordic Exchange Copenhagen, ultimo)	N/A	N/A	N/A	38,22	122,56
Indre værdi pr. aktie	105,12	117,95	35,81	45,92	121,56
Børskurs (seneste handel)	130,00	*107,60	35,00	41,00	124,50
Børskurs/indre værdi	1,6318	0,9123	0,9434	0,8929	1,0242
(*Seneste handelskurs 37 før nedsættelse af selskabskapitalen)					

Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Der henvises til nøgletalsdefinitioner på side 78.

## **Ledelsesberetning**

### **Beretning**

#### **Årets resultat og egenkapital**

Blue Vision koncernen opnåede i 2011 et resultat på -17,0 mio. kr. (2010: -1,4 mio. kr.).

Årets resultat er positivt påvirket af dagsværdiregulering af investeringsejendomme i forbindelse med betinget salg (endeligt gennemført i 2012) af to ejendomme med 4,2 mio. kr., negativt påvirket af dagsværdiregulering af finansielle gældsforpligtelser med 0,3 mio. kr. samt negativt påvirket af dagsværdiregulering af renteswaps med 8,6 mio. kr. Når der korrigeres herfor udgør resultatet -12,3 mio. kr., som skal sammenholdes med forventningen om et underskud i størrelsesorden 11,0 til 16,0 mio. kr. ved offentliggørelse af delårsrapporten for 3. kvartal 2011.

31. december 2011 havde koncernen en egenkapital på 79,7 mio. tkr. (31. december 2010: 53,1 mio. kr.). Egenkapitalen er i 2011 forøget ved kapitaludvidelse med 43,0 mio. kr.

#### **Forventninger til 2012 for koncernen**

2012 vil fortsat være præget af en generel fokus på en optimering og konsolidering af koncernens bestående aktiviteter. Her tænkes primært på videreudviklingen, byggeriet og salget af projektet i Strandpromenaden A/S samt fokus på optimering af driften af investeringsejendommene i Seaside Holding koncernen.

Afhængigt af udviklingen på ejendomsmarkedet og de finansielle markeder forventes i 2012 en væsentlig udvidelse af koncernens investeringsaktiviteter primært i nye investerings-ejendomme. Finansieringen heraf tilrettelægges baseret på en hensigtsmæssig fordeling på første prioritets realkreditfinansiering samt egen finansiering. Koncernens egen finansiering er tilvejebragt gennem optagelse af nyt ansvarligt lån i marts 2012. Hertil kommer den andel af provenuet fra den af bestyrelsen i Blue Vision A/S, i henhold til bemyndigelse, besluttede kapitaludvidelse i 2012, der ikke anvendes til nedbringelse af ansvarlige lån.

Blue Vision koncernen forventer en omsætning fra de bestående aktiviteter i form af lejeindtægter på 12 - 13 mio. kr. i 2012. Resultatet fra disse udlejningsaktiviteter forventes at udgøre 3 – 4 mio. kr. for samme periode.

Driften i Strandpromenaden A/S vil i 2012 fortsat være påvirket af den videre udvikling af byggeprojektet og vil bidrage til resultatet for 2012 med et underskud på ca. 2 mio. kr.

For 2012 forventer koncernen et samlet resultat før finansiering og værdireguleringer fra alle bestående aktiviteter i størrelsesordenen 0 kr. eksklusiv resultatet af forventet salg af aktiver i året.

Resultatforventningen for 2012 isoleret set ventes ikke at indfri den generelle målsætning for koncernen for de kommende år som følge af den seneste udvikling på ejendomsmarkedet. Temaet for 2012 vil, udover at optimere indtjeningen fra de bestående aktiviteter, være at sikre koncernen gennem etableringen af fornøden fremmedfinansiering og egenkapitalkonsolidering og øge koncernens aktivitetsniveau, indtjening og volumen.

Koncernens soliditet forventes fra udgangen af 2012 at udgøre minimum 20 % af koncernens samlede balancesum.

## **Ledelsesberetning**

### **Forretningsområde**

Blue Vision koncernen har fokus på investeringer og ejendomsudvikling på det danske og sydsvenske ejendomsmarked inden for primært boligbyggeri.

Udviklingen i ejendomsmarkedet i koncernens fokusområde har i 2011 været kendetegnet ved et lavt aktivitetsniveau, og den vedholdende finanskrisen bevirker, at det fortsat har været vanskeligt at opnå attraktiv finansiering til investeringer i fast ejendom.

Udviklingen forventes at fortsætte ind i 2012 dog med en begyndende opblødning på de finansielle markeder og dermed en stigning i antallet af transaktioner på ejendomsmarkedet. Det vil derfor fortsat være hensigten at udvikle koncernens portefølje yderligere og opportunistisk udnytte konturerne på ejendomsmarkedet.

### **Finansielle risici**

#### **Renterisici**

Koncernen har indgået renteswaps – primært med henblik på styring af renterisici på realkreditlån i Seaside Holding koncernen.

Koncernen har finansielle forpligtelser over for en nærstående part, der er fast forrentet.

Koncernens bankindeståender er placeret på konti på almindelige anfordringsvilkår.

#### **Likviditetsrisici**

Koncernens likviditetsreserve pr. 31. december 2011 består af likvide beholdninger. Koncernen har i marts 2012 optaget ansvarligt lån på 60 mio. kr.

### **Videnressourcer**

Blue Vision A/S har qua selskabets bestyrelse og direktion samt en række toneangivne aktionærer en bred erfaring og know how inden for investering i fast ejendom og generel finansiering af køb og salg af fast ejendom, herunder udvikling af større ejendomsprojekter inden for bolig- og erhvervsbyggeri.

I tillæg hertil anvender koncernen en række eksterne arkitekter og entreprenører i udviklingen og gennemførelsen af ejendomsprojekter.

### **Incitamentsprogrammer**

Blue Vision koncernen har ingen incitamentsprogrammer.

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Koncernens ejendom på Skovgårdsvej 21 i Charlottenlund er 1. februar 2012 overdraget til en ny ejer. Ejendommen blev solgt ved betinget salgsaftale i november 2011 alene betinget af, at tilbudspligten til ejendommens lejere ikke udløste overdragelse til disse. Salget af ejendommen har ingen regnskabsmæssig effekt i 2012.



## **Ledelsesberetning**

Ligeledes blev koncernens ejendom i Ole Suhrs Gade 13-15 i København 1. marts 2012 overdraget til en ny ejer. Ejendommen blev solgt ved betinget salgsaftale i november 2011 alene betinget af at tilbudspligten til ejendommens lejere ikke udløste overdragelse til disse. Salget af ejendommen har ingen regnskabsmæssig effekt i 2012.

30. marts 2012 har Blue Vision A/S optaget yderligere ansvarligt lån på 60 mio. kr. Det ansvarlige lån er underlagt en begrænsning i disponeringsretten, således at proventet alene kan anvendes til sikring af finansieringen af driften i henhold til det lagte budget for det kommende år, bidrage til refinansiering af koncernens projekt på Strandpromenaden A/S, tilbagebetaling af etablerede ansvarlige lån fra Kiwi Deposit Holdings A/S og Intrinsic Property A/S (31. december 2011: 8,8 mio. kr.) samt egenfinansiering af nye investeringer i henhold til selskabets strategi. Proventet indestår på en af Blue Vision A/S oprettet konto i et pengeinstitut. Det til enhver tid indestående provent på kontoen er stillet til sikkerhed for långiver, der løbende skal godkende anvendelse af proventet i overensstemmelse med ovenstående begrænsninger i lånets anvendelsesmuligheder.

Lånet løber frem til 30. marts 2015 med en oprullende rente på 5 % p.a. Lånet skal i forbindelse med en forestående kapitaludvidelse afdrages med et beløb svarende til 25 % af den tegnede kapital ved tegningsperiodens udløb. Herudover er lånet afdragsfrit frem til endelig forfald.

Bestyrelsen i Blue Vision A/S har på bestyrelsesmøde 30. marts 2012 besluttet at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter til gennemførelse af en kapitaludvidelse på 68,1 - 151,6 mio. kr. ved udstedelse af B-aktier. B-aktierne udstedes med samme rettigheder som de bestående aktier med fortegningsret for de bestående aktionærer, men tegnes ved delvis indbetaling af tegningsproventet. Tegningen gennemføres ved indbetaling af 25 % af den tegnede kapital på tegningstidspunktet, svarende til 17,0 - 37,9 mio. kr.

Tegningen af de nye B-aktier udbydes herefter ved tildeling af tegningsretter til bestående aktionærer i forholdet 1:2 med ret til tegning af 1.515.678 stk. aktier til tegningskurs 100 kr. pr. B-aktie a nominelt 100 kr. pr. stk.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2011.

## **Corporate Governance og risikostyring**

Blue Vision A/S' bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. En række interne politikker og procedurer er udviklet og vedligeholdes løbende med henblik på at sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

Komiteén for god selskabsledelse offentliggjorde i august 2011 ajourførte Anbefalinger for god selskabsledelse, jf.

[http://www.corporategovernance.dk/graphics/Corporategovernance/20110816\\_Anbefalinger\\_for\\_god\\_Selskabsledelse.pdf](http://www.corporategovernance.dk/graphics/Corporategovernance/20110816_Anbefalinger_for_god_Selskabsledelse.pdf), baseret på "følg eller forklar"-princippet.

Det er bestyrelsens opfattelse, at Anbefalingerne for god selskabsledelse i al væsentlighed følges af Blue Vision A/S' ledelse, når der henses til koncernens størrelse og aktivitetsniveau.

Blue Vision offentliggør den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse for 2011, jf. årsregnskabslovens § 107b på virksomhedens hjemmeside (<http://www.blue->

## Ledelsesberetning

[vision.dk/index.php/da/om-blue-vision/virksomhedsledning](http://vision.dk/index.php/da/om-blue-vision/virksomhedsledning)), som indeholder redegørelse for, hvordan koncernen opfylder Anbefalingerne for god selskabsledelses enkelte punkter, samt regler om risikostyring og intern kontrol i relation til regnskabsaflæggelse.

## Samfundsansvar

Blue Vision koncernen har grundet koncernens beskedne størrelse endnu ikke vedtaget egentlige politikker og udarbejdet en redegørelse for koncernens samfundsansvar.

## Udtalelse om going concern

Bestyrelse og direktion har i forbindelse med regnskabsaflæggelsen vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet, at going concern-forudsætningen lægges til grund. Bestyrelse og direktion har konkluderet, at der ikke på regnskabsaflæggelsestidspunktet er faktorer, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt koncernen og moderselskabet kan og vil fortsætte driften mindst frem til udgangen af 2012. Konklusionen er foretaget på baggrund af kendskab til koncernen og moderselskabet, de skønnede fremtidsudsigter og de identificerede usikkerheder og risici, der knytter sig hertil (omtalt i ledelsesberetningen og note 1) samt efter gennemgang af budgetter, herunder forventningerne til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget m.v.

## Aktionærinformation

### Aktiekapital

Blue Vision A/S' aktiekapital udgør nominelt 75.783.500 kr., svarende til 757.835 stk. aktier a nominelt 100 kr. Aktierne er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen under fondskode DK0060278737. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

Der har i 2011 været en begrænset omsætning af selskabets aktier.

Selskabets vedtægter kan ændres ved, at beslutningen vedtages med mindst 2/3 af såvel afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Selskabets bestyrelse har i henhold til vedtægternes § 4 bemyndigelse indtil 1. oktober 2014 til ad én eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital med indtil nominelt 250.000.000 kr. Forhøjelsen kan ske ved kontant indbetaling, ved konvertering af gæld eller som indbetaling i andre værdier end kontanter, herunder indskud af en bestående virksomhed. Forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer, såfremt forhøjelsen sker til markedskurs. De nye aktier skal tilhøre samme aktieklasse og i øvrigt i enhver henseende være sidestillet med de hidtidige aktier i selskabet. Herunder skal de nye aktier være omsætningspapirer og ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog. De nye aktiers ret til udbytte og øvrige rettigheder i selskabet indtræder fra det tidspunkt, bestyrelsen måtte bestemme, dog senest fra det første regnskabsår efter året for kapitalforhøjelsens registrering.

## **Ledelsesberetning**

Endvidere er bestyrelsen indtil 1. oktober 2014 bemyndiget til at lade selskabet udstede tegningsoptioner (warrants) ad én eller flere gange. Tegningsoptionerne (warrants) må højst give ret til at tegne nominelt 250.000.000 kr. aktier i selskabet, dog maksimalt 50 % af aktiekapitalen på det tidspunkt, hvor beslutningen om udstedelse af tegningsoptionerne (warrants) træffes. Udstedelsen kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer, såfremt udstedelsen sker på markedsvilkår. Bestyrelsen er samtidigt bemyndiget til ad én eller flere gange at gennemføre kapitalforhøjelse i selskabet i forbindelse med den senere udnyttelse af ovennævnte tegningsoptioner (warrants). Forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer. De nye aktier skal tilhøre samme aktieklasse og i øvrigt i enhver henseende være sidestillet med de hidtidige aktier i selskabet. Herunder skal de nye aktier være omsætningspapirer og ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog. De nye aktiers ret til udbytte og øvrige rettigheder i selskabet indtræder fra det tidspunkt, bestyrelsen måtte bestemme, dog senest fra det første regnskabsår efter året for kapitalforhøjelsens registrering.

Herudover er bestyrelsen indtil 1. oktober 2014 bemyndiget til ad én eller flere gange at lade selskabet optage lån mod obligationer eller andre gældsbreve med en ret for långiveren til at konvertere sin fordring til aktier i selskabet (konvertible lån). Det konvertible lån må højst udgøre 250.000.000 kr., dog maksimalt 50 % af aktiekapitalen på det tidspunkt, hvor beslutningen om låneoptagelsen træffes. Optagelsen af det konvertible lån kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer, såfremt låneoptagelsen sker på markedsvilkår. Bestyrelsen er samtidigt bemyndiget til ad én eller flere gange at gennemføre kapitalforhøjelse i selskabet i forbindelse med en senere konvertering af ovennævnte lån. Forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer. De nye aktier skal tilhøre samme aktieklasse og i øvrigt i enhver henseende være sidestillet med de hidtidige aktier i selskabet. Herunder skal de nye aktier være omsætningspapirer og ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog. De nye aktiers ret til udbytte og øvrige rettigheder i selskabet indtræder fra det tidspunkt, bestyrelsen måtte bestemme, dog senest fra det første regnskabsår efter året for kapitalforhøjelsens registrering.

Som led i selskabets køb af aktiekapitalen i Seaside Holding A/S, CVR-nr. 31 17 67 35, og til opfyldelse af selskabets forpligtigelse til at udstede konvertible gældsbreve til ALMC hf., Island, selskabsnr. 701086-1399, på henholdsvis 20.000.000 kr. og 15.000.000 kr. i henhold til Share Sale and Purchase Agreement af 17. november 2010 med tilhørende Addendum I af 14. december 2010 samt for i øvrigt at erstatte selskabets ansvarlige lån, der pr. 30. september 2010 inklusive tilskrevne renter udgør 28.359.000 kr., til Kiwi Deposit Holdings A/S, CVR-nr. 32 44 25 87, med et konvertibelt gældsbrev, besluttede bestyrelsen 20. december 2010 at udnytte bestyrelsens bemyndigelse i vedtægternes tidligere punkt 4.4 om udstedelse af konvertible obligationer.

De konvertible gældsbreve udstedes på følgende enslydende vilkår:

1. De konvertible obligationer giver ret til at konvertere til nominelt 39.701.600 kr. aktiekapital fordelt på 397.016 aktier a 100 kr. i selskabet;
2. Konverteringsretten, for så vidt angår det konvertible gældsbrev på 20.000.000 kr., skal udnyttes senest 31. marts 2011, mens konverteringsretten for de øvrige konvertible gældsbreve på 15.000.000 kr. samt 28.359.000 kr. skal udnyttes senest 20. december 2014. Konverteringen skal finde sted senest 30 dage efter, at skriftlig meddelelse om udnyttelse af konverteringsretten er fremsendt til selskabet;

## Ledelsesberetning

3. De nye aktier skal tilhøre samme aktieklasser og i øvrigt i enhver henseende være sidestillet med de hidtidige aktier i selskabet. De nye aktier skal være omsætningspapirer og ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog, jf. vedtægternes punkt 3;
4. De konvertible obligationer udstedes uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer, og kapitalforhøjelsen ved udnyttelse af konverteringsretten i henhold til de udstedte konvertible gældsbreve sker uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer;
5. De nye aktiers ret til udbytte og øvrige rettigheder i selskabet indtræder fra tidspunktet for konverteringen;
6. Gælden til ALMC hf. på 20.000.000 kr. og 15.000.000 kr. er opstået ved closing af selskabets køb af Seaside Holding A/S 20. december 2010, mens gælden til Kiwi Deposit Holdings A/S på 28.359.000 kr. hidrører fra et ansvarligt lån af 13. november 2009.
7. De konvertible gældsbreve på 20.000.000 kr. og 15.000.000 kr. til ALMC hf. giver ret til tegning af henholdsvis 125.044 aktier og 93.784 aktier a 100 kr., mens det konvertible gældsbrev til Kiwi Deposit Holdings A/S giver ret til tegning af 178.188 aktier a 100 kr. i selskabet. Konverteringskursen for samtlige aktier i henhold til de konvertible gældsbreve udgør 159,94;
8. Forhøjelse eller nedsættelse af aktiekapitalen, udstedelse af nye warrants, udstedelse af yderligere konvertible gældsbreve, fusion eller spaltning, der finder sted indtil udnyttelsen af konverteringsretten, ændrer ikke på modtageren af de konvertible obligationers retsstilling; og
9. I tilfælde af selskabets opløsning ved likvidation eller konkurs mister de konvertible obligationer deres værdi.

Som led i selskabets udstedelse af konvertible gældsbreve 20. december 2010 til ALMC hf., Island ("ALMC"), selskabsnr. 701086-1399, på henholdsvis 20.000.000 kr. og 15.000.000 kr. samt ombytning af selskabets ansvarlige lån, der pr. 30. september 2010 inklusive tilskrevne renter udgør 28.359.000 kr., til Kiwi Deposit Holdings A/S ("Kiwi"), CVR-nr. 32 44 25 87, med et konvertibelt gældsbrev, besluttede bestyrelsen 25. februar 2011 at udnytte bestyrelsens bemyndigelse i vedtægternes punkt 4.3 om udstedelse af konvertible gældsbreve til at udstede tre yderligere konvertible gældsbreve til dækning af de renter, som tilskrives de tre førnævnte gældsbreve i perioden fra udstedelsen til udnyttelsen heraf, således at tillige rentebeløbet modsvares af en gæld, der kan konverteres til aktier i selskabet på lige fod med hovedstolen.

De tre konvertible gældsbreve, som udstedes er følgende:

- Konvertibelt gældsbrev på 338.984,69 kr. til ALMC svarende til de tilskrevne renter på det oprindelige konvertible gældsbrev udstedt til ALMC på 20.000.000 kr. i perioden 20. december 2010 - 14. marts 2011, hvor konverteringen af gældsbrevet på 20.000.000 kr. til aktier i selskabet finder sted.
- Konvertibelt gældsbrev på 4.849.222,80 kr. til ALMC svarende til de tilskrevne renter på det oprindelige konvertible gældsbrev udstedt til ALMC på 15.000.000 kr. i perioden 20. december 2010 til 20. december 2014, hvor konverteringen senest skal finde sted.

## Ledelsesberetning

- Konvertibelt gældsbrief på 537.522,55 kr. til Kiwi svarende til de tilskrevne renter på det oprindelige konvertible gældsbrief udstedt til Kiwi på 28.359.000 kr. i perioden 1. oktober 2010 - 14. marts 2011, hvor konverteringen af gældsbriefet på 28.359.000 kr. til aktier i selskabet finder sted.

De konvertible gældsbriefe udstedes på enslydende vilkår.

Under henvisning til selskabslovens § 169, stk. 2 blev følgende oplyst;

10. De konvertible gældsbriefe giver ret til at konvertere til højst nominelt 3.579.800 kr. aktiekapital;
11. Konverteringsretten for så vidt angår det konvertible gældsbrief på DKK 338.984,69 til ALMC skal udnyttes senest 31. marts 2011, mens konverteringsretten for de øvrige konvertible gældsbriefe på 4.849.222,80 kr. samt 537.522,55 kr. skal udnyttes senest 20. december 2014. Konverteringen skal finde sted senest 30 dage efter, at skriftlig meddelelse om udnyttelse af konverteringsretten er fremsendt til selskabet;
12. De nye aktier skal tilhøre samme aktieklasser og i øvrigt i enhver henseende være side-stillet med de hidtidige aktier i selskabet. De nye aktier skal være omsætningspapirer og ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog, jf. vedtægternes punkt 3;
13. De konvertible gældsbriefe udstedes uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer, og kapitalforhøjelsen ved udnyttelse af konverteringsretten i henhold til de udstedte konvertible gældsbriefe sker uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer;
14. De nye aktiers ret til udbytte og øvrige rettigheder i selskabet indtræder fra tidspunktet for konverteringen;
15. Gælden til ALMC på 338.984,69 kr. og 4.849.222,80 kr. udgør renter tilskrevet konvertible gældsbriefe udstedt 20. december 2010 ved closing af selskabets køb af Seaside Holding A/S, mens gælden til Kiwi på 537.522,55 kr. udgør renter af et ansvarligt lån af 13. november 2009 til selskabet på oprindeligt 27.387.722,90 kr. erstattet af et konvertibelt gældsbrief 20. december 2010;
16. De konvertible gældsbriefe på 338.984,69 kr. og 4.849.222,80 kr. til ALMC giver ret til tegning af henholdsvis 2.119 aktier og 30.319 aktier a nominelt 100 kr., mens det konvertible gældsbrief på 537.522,55 kr. til Kiwi giver ret til tegning af 3.360 aktier a 100 kr. i selskabet. Konverteringskursen for samtlige aktier i henhold til de konvertible gældsbriefe udgør 159,94;
17. Forhøjelse eller nedsættelse af aktiekapitalen, udstedelse af nye warrants, udstedelse af yderligere konvertible gældsbriefe, fusion eller spaltning, der finder sted indtil udnyttelsen af konverteringsretten, ændrer ikke på modtageren af de konvertible obligationers retsstilling; og
18. I tilfælde af selskabets opløsning ved likvidation eller konkurs mister de konvertible obligationer deres værdi.

Ved gennemførelsen af udvidelsen af aktiekapitalen i Blue Vision A/S fra 45.000.000 kr. til 75.783.500 kr. i marts 2011 konverterede ALMC hf gældsbriefet på 20,0 mio. kr. samt

## **Ledelsesberetning**

gældsrevet på 338.984,69 kr. og Kiwi Deposit Holding A/S gældsrevet på 28,4 mio. kr. samt gældsrevet på 537.522,55 kr. til nye aktier i selskabet.

Selskabets bestyrelse er bemyndiget til indtil 3. november 2016 ad én eller flere omgange, at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt 250.000.000 kr. ved udstedelse af nye ikke-fuldt indbetalte B-aktier til markeds- eller favørkurs ved kontant indbetaling med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer.

De nye B-aktier udstedes som ikke-fuldt indbetalte aktier i en ny selvstændig aktieklasse, i overensstemmelse med § 33, stk. 1 i lovbekendtgørelse nr. 322 af 11. april 2011 om aktie- og anpartsselskaber. B-aktierne skal være ikke-omsætningspapirer udstedt på navn og skal noteres som sådan i selskabets ejerbog. B-aktierne skal ikke udstedes i dematerialiseret form gennem VP SECURITIES A/S. B-aktierne skal give aktionærerne ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervsstyrelsen.

Ikke indbetalt selskabskapital for så vidt angår B-aktier kan af bestyrelsen kræves indbetalt på anfordring. Fristen for indbetaling er 4 uger. Eventuelle krav mod tegnere, og efterfølgende erhververe af B-aktier, kan tvangsfuldbyrdes efter retsplejelovens § 478, stk. 1, nr. 5.

De nye B-aktier skal ikke optages til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen.

Bestyrelsen har i selskabets vedtægter bemyndigelse til at fastsætte de nærmere vilkår for kapitalforhøjelserne i henhold til ovenstående bemyndigelser og til at foretage de ændringer i selskabets vedtægter, der måtte være nødvendige som følge af bestyrelsens udnyttelse af de nævnte bemyndigelser.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmøde 30. marts 2012 besluttet at udnytte en del af bemyndigelsen til udstedelse af B-aktier til gennemførelsen af en kapitaludvidelse på op til 151,6 mio. kr. ved udstedelse af B-aktier i forholdet 1:2.

Det er ledelsens opfattelse, at selskabets kapital- og aktiestruktur er hensigtsmæssig tilrettelagt, og at selskabets bestyrelse ved brug af bl.a. ovenstående bemyndigelser kan sikre, at kapital- og aktiestrukturen løbende tilpasses aktionærernes og Blue Vision A/S' interesser.

## Ledelsesberetning

### Udbytte

Blue Vision A/S har ikke fastlagt nogen egentlig udbyttepolitik. Det forventes, at selskabets aktionærer i de kommende år primært vil opnå et afkast af deres investering i form af kursstigninger på selskabets aktier. Udbetaling af udbytte vil fremover ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2011.

### Politik for egne aktier

Blue Vision A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt nominelt 7.578.350 kr. egne aktier, svarende til 10 % af aktiekapitalen.

Blue Vision A/S har 103 stk. aktier a nominelt 100 kr. ved udgangen af 2011.

### Aktie- og udbyttengletal

	2011	2010	2009	2008	2007
Gennemsnitligt antal udestående aktier (1.000 stk.)	695	1.285	1.235	1.225	1.225
Resultat pr. aktie (EPS Basic), kr. *	-24,42	-1,10	-9,70	-75,64	0,65
Udvandet resultat pr. aktie, (EPS-D), kr. *	-19,73	-1,10	-9,70	-75,64	0,65
Cash Flow pr. aktie (CFPS), kr.	-7,54	-41,18	1,85	-240,98	-0,88
Indre værdi pr. aktie, kr.	105,10	117,95	35,81	45,92	121,56
Børskurs, ultimo, kr. **	130,00	107,60	35,00	41,00	124,50
Udbytte pr. aktie, kr.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aktuel Price Earnings Basic (P/E)	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	191,54
Kurs/indre værdi (P/BV)	1,6318	0,9123	0,9434	0,8929	1,0242

\* Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i henhold til IAS 33 (note 9 til koncernregnskabet)

\*\* Seneste handelskurs i 2010 er 37 før nedsættelse af aktiekapitalen

Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010", jf. nøgletalsdefinitioner på side 78.

## Ledelsesberetning

### Aktionærer, kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på 75.783.500 kr. består af 757.835 stk. aktier med hver 1 stemme.

Aktionærsammensætning på regnskabsafslæggelsestidspunktet:

	Antal aktier	ejerandel
	stk.	%
Kiwi Deposit Holding A/S	340.355	44,91
ALMC hf.	127.165	16,78
Intrinsic Property Holding A/S	123.793	16,34
Øvrige navnenoterede aktionærer	126.584	16,70
Ikke-navnenoterede aktionærer	39.835	5,26
I alt ekskl. egne aktier	757.732	99,99
Egne aktier	103	0,01
	<b>757.835</b>	<b>100,00</b>

### Finanskalender for 2012

Ordinær generalforsamling afholdes 30. april 2012, kl. 9.00, c/o Accura, Tuborg Boulevard 1, 2900 Hellerup.

Finanskalenderen for 2012 er som følger:

30. marts 2012	Offentliggørelse af årsrapport for 2011
30. april 2012	Afholdelse af ordinær generalforsamling for 2011
7. maj 2012	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. januar - 31. marts 2012
17. august 2012	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. januar - 30. juni 2012
6. november 2012	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. januar - 30. september 2012
29. marts 2013	Offentliggørelse af årsrapport for 2012
30. april 2013	Afholdelse af ordinær generalforsamling for 2012

### Investor Relations (IR)

Grundet Blue Vision A/S' beskedne størrelse har selskabet ikke etableret en egentlig IR afdeling og selskabets investor relations vil primært blive varetaget af selskabets bestyrelsesformand og direktion.



## Ledelsesberetning

### Kontaktperson – Investor Relations

På Blue Vision A/S' hjemmeside [www.blue-vision.dk](http://www.blue-vision.dk) findes yderligere informationer og samtlige offentliggjorte meddelelser.

Forespørgsler vedrørende relationer til investorer og aktiemarkedet kan desuden rettes til:

Vilhelm Boas, direktør

Telefon: +45 28 30 52 14

Telefax: +45 36 94 40 10

E-mail: [info@blue-vision.dk](mailto:info@blue-vision.dk)

### Udsendte selskabsmeddelelser i 2011 og 2012

Blue Vision A/S har i 2011 udsendt følgende selskabsmeddelelser:

22. februar	Konvertering af konvertible gældsbreve
25. februar	Udstedelse af konvertible gældsbreve
14. februar	Konvertering af konvertible gældsbreve
15. februar	Korrektion og registrering af kapitalforhøjelse
15. februar	Storaktionærmeddelelse
18. marts	Midlertidig fondskode i Blue Vision A/S
31. marts	Offentliggørelse af årsrapport for 2010
07. april	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Blue Vision A/S
11. april	Indberetning om ledende medarbejderes og disses nærståendes transaktioner med aktier i Blue Vision A/S
11. april	Indberetning om ledende medarbejderes og disses nærståendes transaktioner med aktier i Blue Vision A/S
12. april	Sammenlægning af fondskode i Blue Vision A/S
15. april	Godkendt lokalplan for Strandpromenaden 33 – 39 understøtter Blue Vision koncernens positive resultatforventninger for året 2011
29. april	Agenda og forløb af ordinær generalforsamling i Blue Vision A/S fredag den 29. april 2011
04. maj	Korrektion af markedsmeddelelse nr. 9 af 11. april 2011 vedrørende indberetning om ledende medarbejderes og disses nærståendes transaktioner med aktier i Blue Vision A/S
04. maj	Offentliggørelse af delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2011
19. august	Offentliggørelse af delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2011
19. august	Bestyrelsen i Blue Vision A/S har besluttet at iværksætte arbejdet med henblik på at gennemføre en fortegningsmission i selskabet på nominelt DKK 65.000.000 til DKK 76.000.000
23. august	Storaktionærmeddelelse
07. oktober	Forslag til bemyndigelse af selskabets bestyrelse til at gennemføre en fortegningsmission samt ændringer i selskabets bestyrelse
13. oktober	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i Blue Vision A/S den 4. november 2011

## **Ledelsesberetning**

28. oktober Betinget salg af Blue Vision koncernens ejendom på Skovgårdsvej 20 A-F i Charlottenlund til 20 % over regnskabsmæssig værdi i senest offentliggjorte delårsrapport
- 4.november Agenda og forløb af ekstraordinær generalforsamling i Blue Vision A/S den 4. november 2011, kl. 9.00 hos Accura Advokatpartnerselskab, Tuborg Boulevard 1, 2900 Hellerup
- 24.november Betinget salg af Blue Vision koncernens ejendom i Ole Suhrs Gade 13-15 i København til 5 % over regnskabsmæssig værdi i senest offentliggjorte delårsrapport
- 15.december Finanskalender 2012

Blue Vision A/S har i 2012 udsendt følgende selskabsmeddelelser:

30. marts Bestyrelsen i Blue Vision A/S har besluttet at optaget et ansvarligt lån på 60 mio. kr.
30. marts Bestyrelsen i Blue Vision A/S har besluttet delvist at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter til at gennemføre en kapitalforhøjelse omfattende et udbud af op til 1.515.670 stk. nye B-aktier á nominelt DKK 100 til en pris på DKK 100 pr. udbudt aktie med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. Selskabets bestyrelse forventer at tegningsprospektet vil blive offentliggjort i maj 2012 og at udbuddet vil være gennemført inden udgangen af 2. kvartal 2012
30. marts Offentliggørelse af årsrapport for 2011

### **Forventede selskabsmeddelelser i 2012**

Blue Vision A/S forventer at udsende følgende selskabsmeddelelser m.v. i 2012:

30. april Afholdelse af ordinær generalforsamling for 2011
7. maj Offentliggørelse af delårsrapport for 1. januar - 31. marts 2012
17. august Offentliggørelse af delårsrapport for 1. januar - 30. juni 2012
6. november Offentliggørelse af delårsrapport for 1. januar - 30. september 2012

## **Ledelsesberetning**

### **Regnskabsberetning**

#### **Resultatopgørelse**

##### **Bruttoresultat**

Koncernens bruttoresultat, som udgør 8,4 mio. kr., hidrører fra driften af koncernens investeringsejendomme i 2011.

##### **Værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser**

Koncernens investeringsejendomme er indregnet til dagsværdi udgørende 347,2 mio. kr. pr. 31. december 2011. Den positive dagsværdiregulering i 2011 på investeringsejendommene udgør 4,2 mio. kr., der alene kan henføres til dagsværdireguleringen i 4. kvartal 2011 på 2 udlejningsejendomme, der er solgt på betingede købskontrakter i 2011 til endelig overdragelse i 1. kvartal 2012.

Finansielle gældsforpligtelser til kreditinstitutter vedrørende finansiering af investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdiregulering af finansielle gældsforpligtelser til kreditinstitutter for 2011 udgørende -0,3 mio. kr. samt dagsværdiregulering af renteswaps til kreditinstitutter for 2011 udgørende -8,6 mio. kr. er indregnet i "værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser" i resultatopgørelsen.

##### **Finansielle omkostninger**

Koncernens renteomkostninger i 2011 på 27,9 mio. kr. kan primært henføres til lånefinansieringen i Blue Vision A/S, renter af skyldig købesum for Strandpromenaden 33 – 39, dagsværdiregulering af renteswaps samt renter til kreditinstitutter på prioritetsgæld i koncernens investeringsejendomme.

##### **Årets resultat**

Årets resultat for 2011, som udgjorde -17,0 mio. kr., skal ses i lyset af den markant negative udvikling på det danske ejendomsmarked og de finansielle markeder i perioden. I de oprindeligt stillede forventninger til 2011 indgik betydelige fortjenester fra salgsaktiviteter af specifikke andele af koncernens boligenheder m.m.

Disse salgsaktiviteter blev som en konsekvens af markedsudviklingen ikke gennemført og har i årets løb bevirket nedjusteringer af de stillede forventninger for 2011.

Resultatet for 2011 er ikke tilfredsstillende, når der henses til de oprindeligt stillede forventninger for året.

##### **Balance**

###### **Langfristede aktiver**

Koncernens investeringsejendomme, der ejes af Seaside Holding koncernen, måles til dagsværdi pr. 31. december 2011, som udgør 303,3 mio.kr.

Ejendommen Strandpromenaden 35 - 39 er indregnet som investeringsejendomme under opførelse og udgør 100,1 mio. kr.

## **Ledelsesberetning**

### **Kortfristede aktiver**

Projektbeholdningen pr. 31. december 2011 på 35,0 mio. kr. omfatter grunde, bygninger og igangværende byggeprojekter for egen regning i Strandpromenaden A/S.

### **Egenkapital**

Koncernens egenkapital udgør 79,7 mio. kr. pr. 31. december 2011 sammenholdt med 53,1 mio. kr. pr. 31. december 2010. Egenkapitalen er i 2011 forøget ved kapitaludvidelse med 43,0 mio. kr.

### **Langfristede forpligtelser**

Koncernen har i 2011 ved optagelse af ansvarlige lån fra en række af Blue Vision A/S' kapitalejere refinansieret en del af koncernens gæld. De ansvarlige lån med påløbne renter pr. 31. december 2011 udgør 9,2 mio. kr.

### **Kortfristede forpligtelser**

Andre gældsforpligtelser pr. 31. december 2011 på 43,8 mio. kr. vedrører lån fra Freja Ejendomme A/S på restkøbesummen for Strandpromenaden 33 – 39. Lånet forfalder til fuld og endelig indfrielse 30. juni 2012.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømme fra driften i 2011 udgjorde i alt -5,7 mio. kr. mod -17,7 mio. kr. i 2010.

Koncernens investeringsaktiviteter i 2011 blev finansieret ved optagelse af lån.

Samlet er Blue Vision koncernens likvide beholdninger faldet med 1,1 mio. kr. fra 31. december 2010 til 31. december 2011.

Koncernens likviditetsberedskab pr. 31. december 2011 udgør 2,8 mio. kr. i form af likvide beholdninger. Heraf kan 2,4 mio. kr. i Seaside Holding dog ikke disponeres til fordel for øvrige koncernselskaber. Koncernen har ved udgangen af 2011 ingen trækningsfaciliteter i koncernens pengeinstitutter.

### **Moderselskabet**

Moderselskabets resultat før skat og finansiering udgør -4,6 mio. kr. (2010: -4,7 mio. kr.), som i al væsentlighed kan henføres til administrationsomkostninger for 2011.

Årets resultat udgør -10,1 mio. kr. (2010: -3,9 mio. kr.). Ved vurdering af årets resultat for 2011 sammenholdt med 2010 er det afgørende at bemærke, at moderselskabet i 2011 som følge af finansieringen af overtagelsen af Seaside Holding koncernen i slutningen af 2010 har påtaget sig væsentligt forøgede finansieringsomkostninger.

## Koncernregnskab 1. januar - 31. december

### Resultatopgørelse

tkr.	Note	2011	2010
Omsætning	3	15.486	517
Driftsomkostninger		-7.103	-147
<b>Bruttoresultat</b>		8.384	370
Administrationsomkostninger	6,7	-6.891	-5.523
<b>Resultat af primær drift</b>		1.493	-5.153
Værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser	10	3.960	8.524
Finansielle indtægter	4	24	13
Finansielle omkostninger	5	-27.866	-5.253
<b>Resultat før skat</b>		-22.389	-1.869
Skat af årets resultat	8	5.411	454
<b>Årets resultat</b>		-16.978	-1.415
Fordeles således:			
Aktionærerne i Blue Vision A/S		-16.978	-1.415
Minoritetsinteresserne		0	0
		-16.978	-1.415
<b>Resultat pr. aktie</b>	9		
Resultat pr. aktie (EPS Basic)		-24,42	-1,10
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)		-19,73	-1,10

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Totalindkomstopgørelse

tkr.	Note	2011	2010
Årets resultat		-16.978	-1.415
Anden totalindkomst efter skat		0	0
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>-16.978</b>	<b>-1.415</b>
Fordeles således:			
Aktionærerne i Blue Vision A/S		-16.978	-1.415
Minoritetsinteresserne		0	0
		<b>-16.978</b>	<b>-1.415</b>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

tkr.	Note	2011	2010
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Materielle aktiver</b>			
Investeringsjendomme	10	303.264	342.909
Investeringsjendomme under opførelse	11	100.062	95.433
		<u>403.326</u>	<u>438.342</u>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Udskudte skatteaktiver	14	22.059	17.168
		<u>22.059</u>	<u>17.168</u>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>			
		<u>425.385</u>	<u>455.510</u>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Projektbeholdning	12	35.000	35.000
Tilgodehavender	13	645	2.804
Likvide beholdninger	24	2.820	3.947
		<u>38.465</u>	<u>41.751</u>
Aktiver bestemt for salg	25	43.911	0
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>			
		<u>82.376</u>	<u>41.751</u>
<b>Aktiver i alt</b>			
		<u>507.761</u>	<u>497.261</u>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

tkr.	Note	2011	2010
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		75.784	45.000
Reserve for konverteringsretter		1.285	7.771
Reserve for egne aktier		-10	-10
Overført resultat		2.607	303
<b>Egenkapital i alt</b>	15	<b>79.666</b>	<b>53.064</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Ansvarligt lån fra kapitalejere	16	9.214	0
Gæld til kapitalejere	17	136.447	23.885
Kreditinstitutter	18	178.446	217.307
Udskudt skat	15	1.848	2.367
Andre gældsforpligtelser	19	0	189.626
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>325.955</b>	<b>433.185</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Deposita	20	4.414	5.286
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	21	57.975	5.726
		62.389	11.012
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	25	39.751	0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>102.140</b>	<b>11.012</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>428.095</b>	<b>444.197</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>507.761</b>	<b>497.261</b>



## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Pengestrømsopgørelse

tkr.	Note	2011	2010
Årets resultat		-16.978	-1.415
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Skat af årets resultat		-5.411	-454
Finansielle indtægter		-24	-13
Finansielle omkostninger		27.866	5.253
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser		-3.960	-8.524
Pengestrøm fra primær drift før ændring af driftskapital		1.493	-5.153
Ændring i driftskapital	22	1.370	-11.677
Pengestrøm fra primær drift		2.863	-16.830
Renteindtægter, modtaget		24	13
Renteomkostninger, betalt		-8.600	-1.109
Selskabsskat		0	179
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>-5.713</b>	<b>-17.747</b>
Likvider fra køb af investeringsejendomme		0	38.529
Køb af materielle aktiver	11	-4.628	-35.172
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-4.628</b>	<b>3.357</b>
Køb af minoritetsinteresser		0	-6.750
Optagelse af lån		9.214	17.389
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>9.214</b>	<b>10.639</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-1.127</b>	<b>-3.751</b>
Likvider 1. januar		3.947	7.698
<b>Likvider 31. december</b>		<b>2.820</b>	<b>3.947</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		2.820	3.947
<b>Likvider 31. december</b>		<b>2.820</b>	<b>3.947</b>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Egenkapitalopgørelse

tkr.	Aktionærerne i Blue Vision A/S						Egenkapital i alt
	Aktiekapital	Reserve for konverteringer	Reserve for egne aktier	Overført resultat	I alt	Minoritetsinteresser	
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	130.863	0	0	-84.099	46.764	6.704	53.468
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010</b>							
Årets resultat	0	0	0	-1.415	-1.415	0	-1.415
Anden totalindkomst efter skat	0	0	0	0	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	-10	0	-10	0	-10
Nedsættelse af aktiekapital	-85.863	0	0	85.863	0	0	0
Udstedelse af konvertible gældsbreve	0	7.771	0	0	7.771	0	7.771
Køb af minoritetsinteresser	0	0	0	-46	-46	-6.704	-6.750
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt</b>	<b>-85.863</b>	<b>7.771</b>	<b>-10</b>	<b>84.402</b>	<b>6.300</b>	<b>-6.704</b>	<b>-404</b>
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>45.000</b>	<b>7.771</b>	<b>-10</b>	<b>303</b>	<b>53.064</b>	<b>0</b>	<b>53.064</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2011</b>							
Årets resultat	0	0	0	-16.978	-16.978	0	-16.978
Anden totalindkomst efter skat	0	0	0	0	0	0	0
Udvidelse af aktiekapital ved konvertering af gæld	30.784	0	0	12.262	43.046	0	43.046
Udstedelse af konvertible gældsbreve	0	534	0	0	534	0	534
Overførsel ved konvertering af gældsbreve	0	-7.020	0	7.020	0	0	0
<b>Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt</b>	<b>30.784</b>	<b>-6.486</b>	<b>0</b>	<b>2.304</b>	<b>26.602</b>	<b>0</b>	<b>26.602</b>
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>75.784</b>	<b>1.285</b>	<b>-10</b>	<b>2.607</b>	<b>79.666</b>	<b>0</b>	<b>79.666</b>

## **Koncernregnskab 1. januar – 31. december**

### **Oversigt over noter til koncernregnskabet**

<b>Note</b>		<b>Note</b>	
1	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	17	Gæld til kapitalejere
2	Segmentoplysninger	18	Gæld til kreditinstitutter
3	Omsætning	19	Andre gældsforpligtelser
4	Finansielle indtægter	20	Deposita
5	Finansielle omkostninger	21	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
6	Personaleomkostninger	22	Pengestrømsopgørelse – ændring i driftskapital
7	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	23	Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
8	Skat	24	Finansielle risici og finansielle instrumenter
9	Resultat pr. aktie	25	Aktiver bestemt for salg
10	Investeringsejendomme	26	Nærtstående parter
11	Investeringsejendomme under opførelse	27	Bestyrelse og direktion
12	Projektbeholdninger	28	Begivenheder efter balancedagen
13	Andre tilgodehavender	29	Anvendt regnskabspraksis
14	Udskudt skat	30	Ny regnskabsregulering
15	Egenkapital		
16	Ansvarligt lån fra kapitalejere		

## **Koncernregnskab 1. januar – 31. december**

### **Noter**

#### **1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

##### **Skønsmæssig usikkerhed**

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved fastlæggelse af dagsværdier samt opgørelsen af værdien af udskudte skatteaktiver.

##### **Kapitalforhold**

Driften af aktiviteterne i Blue Vision A/S og omkostningerne til den videre udvikling af Strandpromenaden 33 - 39 i 2011 er finansieret ved optagelse af lån, der successivt er blevet refinansieret gennem ansvarlige lån fra koncernens kapitalejere og afkast af koncernens aktiviteter.

Finansieringen af aktiviteterne i 2012 er tilvejebragt gennem optagelse af yderligere ansvarligt lån på 60 mio. kr. i marts 2012. Hertil kommer provenuet fra den af bestyrelsen i Blue Vision A/S, i henhold til bemyndigelse, besluttede kapitaludvidelse i 2012, jf. nedenfor.

Blue Vision koncernens aktiviteter i Seaside Holding koncernen er primært finansieret gennem en langsigtet realkreditfinansiering med afdækning af renteniveauet ved renteswaps. Driften af ejendommene vil fremover fortsat bidrage med positiv likviditet til koncernen.

Bestyrelsen i Blue Vision A/S har på bestyrelsesmøde 30. marts 2012 besluttet at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter til gennemførelse af en kapitaludvidelse på 68,1 - 151,6 mio. kr. ved udstedelse af B-aktier. B-aktierne udstedes med samme rettigheder som de bestående aktier med fortegningsret for de bestående aktionærer, men tegnes ved delvis indbetaling aftegningsprovenuet. Tegningen gennemføres ved indbetaling af 25 % af den tegnede kapital på tegningstidspunktet, svarende til 17,0 - 37,9 mio. kr.

Tegningen af de nye B-aktier udbydes herefter ved tildeling af tegningsretter til bestående aktionærer i forholdet 1:2 med ret til tegning af 1.515.678 stk. aktier til tegningskurs 100 kr. pr. B-aktie a nominelt 100 kr. pr. stk.

De nye B-aktier tegnes som ikke-noterede aktier, men vil blive optaget til notering, når det fulde tegningsprovenu er indbetalt.

Det er bestyrelsens og direktionens vurdering, at der gennem etableringen af det yderligere ansvarlige lån på 60 mio. kr., den foreslåede kapitaludvidelse og et forventet salg af Strandpromenaden 33 opnås finansiering til sikring af koncernens drift, det igangsatte udviklingsprojekt på Strandpromenaden og planlagte nye investeringsaktiviteter. Bestyrelsen og direk-

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tionen anser det på den baggrund for velbegrunder at lægge forudsætningen om fortsat drift til grund for regnskabsaflæggelsen for Blue Vision koncernen.

#### Investeringsjendomme

Koncernens investeringsjendomme måles i balancen til dagsværdi. Værdiansættelsen foretages ud fra gennemsnitlige salgspriser på sammenlignelige ejerlejligheder eller en afkastbaseret cashflow-model, hvor de forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi baseret på et markedsbestemt afkastkrav. Afkastkravet udledes af oplysninger om salg og udlejning af sammenlignelige jendomme. Ændringer i de anvendte forudsætninger kan føre til ændringer i værdien opgjort pr. 31. december 2011.

Der henvises til note 10.

#### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes for alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud, hvori underskuddene kan modregnes. Fastlæggelse af hvor stort et beløb, der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelse af fremtidige skattepligtige overskud.

Pr. 31. december 2011 vurderede ledelsen, at skattemæssige underskud, ca. 91 mio. kr., vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid.

#### Anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet og årsregnskabet indregnede beløb.

I 2011 har ledelsen foretaget sådanne vurderinger i forbindelse med vurdering af hvilke omkostninger, der indregnes i værdien af projektbeholdninger, og som dermed ikke omkostningsføres.

## 2 Segmentoplysninger

Blue Vision A/S har alene ét segment.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>3 Omsætning</b>		
Lejeindtægter fra udleje af investeringsejendom	15.486	517
	<u>15.486</u>	<u>517</u>
<b>4 Finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter, øvrige	24	13
	<u>24</u>	<u>13</u>
<b>5 Finansielle omkostninger</b>		
Renteudgifter og amortisering, ansvarligt lån	722	1.214
Renteudgifter og amortisering, gældsbreve	8.507	322
Renteudgifter, kreditinstitutter	5.359	176
Renteudgifter, øvrige	4.710	1.561
Dagsværdiregulering, renteswaps	8.568	1.980
	<u>27.866</u>	<u>5.253</u>
<b>6 Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	2.089	1.329
Pensioner	0	3
Andre omkostninger til social sikring	9	14
	<u>2.098</u>	<u>1.346</u>
Direktion	1.008	869
Bestyrelse	682	463
	<u>1.690</u>	<u>1.332</u>
Det samlede vederlag til de enkelte medlemmer af bestyrelsen udgør:		
Frederik Westenholz, formand	218	84
Thomas Hénin Falk-Rønne	80	84
Jørgen Glistrup	158	211
Martin Blædel	80	84
Henrik Andersen	73	0
Lars Fogh	73	0
	<u>682</u>	<u>463</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i alt	<u>2</u>	<u>1</u>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>7 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Lovpligtig revision	400	182
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	10	8
Skatterådgivning	123	10
Anden rådgivning	256	0
	<u>789</u>	<u>200</u>
<b>8 Skat</b>		
Udskudt skat	-5.411	-454
	<u>-5.411</u>	<u>-454</u>
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 25 % skat af resultat før skat	-5.597	-467
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	186	13
	<u>-5.411</u>	<u>-454</u>
Effektiv skatteprocent	<u>24,2 %</u>	<u>24,2 %</u>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>9 Resultat pr. aktie</b>		
Årets resultat	-16.978	-1.415
<b>Blue Vision koncernens andel af årets resultat</b>	<b>-16.978</b>	<b>-1.415</b>
Gennemsnitligt antal aktier	692.897	1.285.101
Gennemsnitligt antal egne aktier	103	3
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>692.794</b>	<b>1.285.098</b>
Resultat pr. aktie (EPS Basic)	-24,42	-1,10
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-19,73	-1,10
<b>10 Investeringsejendomme</b>		
Dagsværdi 1. januar	342.909	0
Årets tilgang	0	334.580
Årets dagsværdiregulering	4.266	8.329
Overført til aktiver bestemt for salg	-43.911	0
<b>Dagsværdi 31. december</b>	<b>303.264</b>	<b>342.909</b>

Investeringsejendommene omfatter udlejningsejendomme i Danmark.

Ejendommene værdiansættes ud fra gennemsnitlige salgspriser på sammenlignelige ejerlejligheder eller en afkastbaseret cash flow-model over en 1-årig periode og et afkastkrav på 5 %.

Lejeindtægter fra koncernens investeringsejendomme indregnet under omsætning udgør 15.486 tkr. (2010: 431 tkr.).

Driftsomkostninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under driftsomkostninger udgør 5.996 tkr. (2010: 147 tkr.), hvoraf tomgangsomskostninger i 2011 udgør 90 tkr.



## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>11 Investeringsejendomme under opførelse</b>		
Kostpris 1. januar	95.433	0
Overført fra projektbeholdning	0	95.433
Tilgang af projektomkostninger	4.629	0
Kostpris 31. december	100.062	95.433
Regnskabsmæssig værdi 31. december	100.062	95.433

Investeringsejendomme under opførelse vedrører grunde og projektomkostninger til bygning af en række boligenheder af høj kvalitet med henblik på udlejning i eget regi.

### 12 Projektbeholdning

Projektbeholdning pr. 31. december 2011 på 35.000 tkr. omfatter grunde og bygninger.

tkr.	2011	2010
<b>13 Tilgodehavender</b>		
Tilgodehavende moms	74	978
Andre tilgodehavender	571	1.826
	645	2.804

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.		2011	2010
<b>14 Udskudt skat</b>			
Udskudt skatteaktiv 1. januar		14.800	15.125
Refunderet skat fra sambeskatning		0	-58
Årets udskudte skatteaktiv indregnet i årets resultat		5.411	454
Tilgang ved køb af nettoaktiver		0	-720
<b>Udskudt skatteaktiv 31. december</b>		<b>20.211</b>	<b>14.801</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:			
Udskudt skat (aktiv)		22.059	17.168
Udskudt skat (forpligtelse)		-1.848	-2.367
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>		<b>20.211</b>	<b>14.801</b>

Udskudt skat vedrører:

Materielle aktiver	-2.802	-2.802
Projektbeholdning	-320	-320
Gældsforpligtelser	495	495
Skattemæssige underskud	22.838	17.428
	<b>20.211</b>	<b>14.801</b>

### Ændring i midlertidige forskelle i årets løb

	2011				
tkr.	Balance 1/1	Tilgang ved køb af netto- aktiver	Indreg- net i årets resultat, netto	Refun- deret sambe- skat- nings- bidrag	Balance 31/12
Materielle aktiver	-2.802	0	0	0	-2.802
Projektbeholdning	-320	0	0	0	-320
Gældsforpligtelser	495	0	0	0	495
Skattemæssige underskud	17.427	0	5.411	0	22.838
	<b>14.800</b>	<b>0</b>	<b>5.411</b>	<b>0</b>	<b>20.211</b>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 14 Udskudt skat, fortsat

tkr.	2010				Balance 31/12
	Balance 1/1	Tilgang ved køb af datter- virksomhed	Indreg- net i årets resultat, netto	Refun- deret sambe- skat- nings- bidrag	
Materielle aktiver	0	-720	-2.082	0	-2.802
Projektbeholdning	-320	0	0	0	-320
Gældsforpligtelser	0	0	495	0	495
Skattemæssige underskud	15.444	0	2.041	-58	17.427
	<u>15.124</u>	<u>-720</u>	<u>454</u>	<u>-58</u>	<u>14.800</u>

#### 15 Egenkapital, egne aktier og kapitalstyring

Aktiekapitalen sammensætter sig af 757.835 stk. aktier a 100 kr.

##### Egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi (tkr.)		% af aktiekapital	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
1. januar	103	0	10	0	0,02	0,00
Køb af egne aktier i forbindelse med nedsættelse af aktiekapital (aktiesplit)	0	103	0	10	0,00	0,02
31. december	<u>103</u>	<u>103</u>	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>0,02</u>	<u>0,02</u>

Alle egne aktier ejes af Blue Vision A/S.

##### Kapitalstyring

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapitalen over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital. Egenkapitalens andel af de samlede aktiver udgjorde 15,7 % ved udgangen af 2011 (2010: 10,7 %). Målsætningen for soliditetsgraden er 20 %. Kapitalen styres for koncernen som helhed.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 16 Ansvarlige lån fra kapitalejere

Koncernen har i 2011 indgået nye låneaftaler med kapitalejerne, Kiwi Deposit Holding A/S og Intrinsic Property Holding A/S, om lån til refinansiering af en del af Blue Vision A/S' kortfristede gæld samt løbende driftsfinansiering. Lånene står tilbage for øvrige gældsforpligtelser, og renten tilskrives lånene indtil forfald 20. december 2014.

Samtidig er der indgået aftale med Blue Estate Holding A/S om finansiering til dækning af udviklingsomkostninger i Strandpromenaden A/S for udviklingsarbejde udført af Th. Falk-Rønne A/S på et beløb op til 1,0 mio. kr. Lånet, der oparbejdes successivt i takt med det udførte udviklingsarbejde, er stillet på samme betingelser, som er gældende for de 2 ansvarlige lån fra kapitalejerne, jf. ovenfor.

De ansvarlige lån fra kapitalejere pr. 31. december 2011 sammensætter sig således:

tkr.	2011	2010
Kiwi Deposit Holding A/S	6.979	0
Intrinsic Property Holding A/S	1.797	0
Blue Estate Holding A/S	438	0
	<u>9.214</u>	<u>0</u>

Der er 30. marts 2012 optaget yderligere ansvarligt lån på 60 mio. kr.

tkr.	2011	2010
------	------	------

#### 17 Gæld til kapitalejere

Kiwi Deposit Holding A/S	0	23.885
ALMC hf.	<u>136.477</u>	<u>0</u>
	<u>136.477</u>	<u>23.885</u>

Pr. 31. december 2011 vedrører koncernens gæld til kapitalejere 3 gældsbreve udstedt til ALMC hf med tilskrevne renter.

Et af gældsbrevene med en hovedstol på 15.000 tkr. er udstedt som konvertibelt gældsbrev, der giver ALMC hf. ret til at konvertere gældsbrevet med tilskrevne renter til kurs 159,94 kr. pr. aktie a 100 kr.

To gældsbreve med en samlet hovedstol på 103.000 tkr. forrentes med en oprullende rente på 7,25 % p.a. og er afdragsfrie i perioden frem til forfald 20. december 2014. Det tredje gældsbrev med en hovedstol på 26.753 tkr. forrentes med 3,75 % p.a., der afregnes kvartalsvis, og er afdragsfrit i perioden frem til forfald 20. december 2014.

Den nominelle værdi pr. 31. december 2011 af disse gældsbreve udgør 137.496 tkr.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>18 Gæld til kreditinstitutter</b>		
Prioritetsgæld	217.613	217.307
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<u>217.613</u>	<u>217.307</u>
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	178.446	217.307
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	39.167	0
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<u>217.613</u>	<u>217.307</u>
Nominel værdi	<u>220.144</u>	<u>220.144</u>

Prioritetsgælden er variabelt forrentet. Renten pr. 31. december 2011 udgør 1,25 % (31. december 2010: 1,48 %).

Til afdækning af renterisici har koncernen indgået renteswaps, jf. note 24.

tkr.	2011	2010
<b>19 Andre gældsforpligtelser</b>		
ALMC hf.	0	147.077
Freja Ejendomme A/S	0	42.549
	<u>0</u>	<u>189.626</u>

Der henvises til note 21.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>20 Deposita</b>		
Deposita, lejere	4.414	5.286
	<u>4.414</u>	<u>5.286</u>
<b>21 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>		
Leverandørgæld	3.537	3.238
Freja Ejendomme A/S	43.806	0
Anden gæld	668	508
Dagsværdi af renteswaps	10.548	1.980
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-584	0
	<u>57.975</u>	<u>5.726</u>
<b>22 Pengestrømsopgørelse – ændring i driftskapital</b>		
Ændring i kortfristede aktiver i øvrigt	-2.159	-857
Ændring i gældsforpligtelser m.v.	3.529	-10.820
	<u>1.370</u>	<u>-11.677</u>

Blue Vision koncernen og Freja Ejendomme A/S indgik 30. juni 2010 aftale om den endelige købesum for ejendommen Strandpromenaden 33 - 39 udgørende 101.920 tkr. Restkøbesummen udgørende 41.920 tkr. forrentes med 3 % p.a. fra overtagelsesdagen 15. december 2010 og frem til forfaldstidspunktet 1. juli 2012. Restkøbesummen inklusive tilskrevne renter frem til forfaldstidspunktet udgør 44.435 tkr. og er sikret ved sælgerpantebrev med første prioritet i ejendommen.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 23 Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser

##### Eventualaktiver

Blue Vision koncernen har pr. 31. december 2011 ingen eventualaktiver.

##### Eventualforpligtelser

Blue Vision koncernen har pr. 31. december 2011 ikke påtaget sig eventualforpligtelser.

##### Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

tkr.	2011	2010
Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på	347.175	342.909
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed	217.613	217.307

Blue Vision koncernen har over for ALMC hf. stillet første prioritetssikkerhed i kapitalandele i dattervirksomhederne i Seaside Holding A/S og Strandpromenaden A/S.

Blue Vision koncernen har over for Freja Ejendomme A/S stillet første prioritets sælgerpant i den samlede ejendom Strandpromenaden 33 - 39 for den resterende del af købesummen med tillæg af påløbne renter. Gælden inklusive tilskrevne renter udgør 43.806 tkr. pr. 31. december 2011.

#### 24 Finansielle risici og finansielle instrumenter

Blue Vision koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder markedsrisici (renterisici), kreditrisici og likviditetsrisici.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

##### Markedsrisici

###### Renterisici

Koncernens gæld til realkreditinstitutter er renteafdækket ved renteswaps, som er indgået ultimo december 2010. Dagsværdien pr. 31. december 2011 udgør -10.548 tkr. Hovedstolen af de åbne renteswaps udgør 176.000 tkr. Løbetiden udgør fra 1 til 7 år og den effektive rente udgør 2,20 - 3,48 %.

Koncernens øvrige langfristede gældsforpligtelser er fast forrentet.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 24 Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

Koncernens bankindeståender er placeret på konti på almindelig anfordringsvilkår.

##### Kreditrisici

Som følge af koncernens drift og visse finansieringsaktiviteter er koncernen udsat for kreditrisici. Koncernens kreditrisici knytter sig til likvide beholdninger og tilgodehavender, herunder afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Den maksimale kreditrisiko svarer til de i balancen indregnede værdier.

Der vurderes på alle tilgodehavender og foretages i fornødent omfang nedskrivning til imødegåelse af tab. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt debitor, og der er ikke pr. 31. december 2011 foretaget nedskrivning til imødegåelse af tab.

##### Likviditetsrisici

Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger, som pr. 31. december 2011 udgør 2.820 tkr., hvoraf 2.388 tkr. i Seaside Holding koncernen ikke kan disponeres til fordel for øvrige koncernselskaber, jf. låneaf tale med kreditinstitut.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

tkr.	2011				
	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
<b><i>Ikke-afledte finansielle instrumenter</i></b>					
Ansvarlige lån fra kapitalejere	9.214	11.583	0	11.583	0
Gæld til kapitalejere	136.447	165.270	1.013	164.257	0
Gæld til kreditinstitutter	217.613	254.950	5.008	19.782	230.160
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	47.346	48.003	48.003	0	0
<b><i>Afledte finansielle instrumenter</i></b>					
Renteswaps	10.548	13.267	2.451	8.356	2.460
<b>31. december 2011</b>	<b>421.168</b>	<b>493.127</b>	<b>56.475</b>	<b>203.978</b>	<b>232.620</b>



## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 24 Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

tkr.	2010				
	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>					
Gæld til kapitalejere	23.885	34.411	0	34.411	0
Gæld til kreditinstitutter	217.307	260.549	5.052	20.197	235.300
Andre langfristede gældsforpligtelser	189.626	238.027	1.004	237.023	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	3.003	3.003	3.003	0	0
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>					
Renteswaps	1.980	14.500	2.525	8.578	3.397
<b>31. december 2010</b>	<b>550.490</b>	<b>550.490</b>	<b>11.584</b>	<b>300.209</b>	<b>238.697</b>

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold.

#### Kategorier af finansielle instrumenter

tkr.	2011		2010	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dags- værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dags- Værdi
Tilgodehavender	571	571	1.826	1.826
Likvide beholdninger	2.820	2.820	3.947	3.947
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>3.391</b>	<b>3.391</b>	<b>5.773</b>	<b>5.773</b>
Gæld til kreditinstitutter	217.613	217.613	217.307	217.307
Afledte finansielle instrumenter der indgår i handelsbeholdning	10.548	10.548	1.980	1.980
<b>Finansielle forpligtelser der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>228.161</b>	<b>228.161</b>	<b>219.287</b>	<b>219.287</b>
Ansvarligt lån	9.214	11.179	0	0
Gæld til kapitalejere	136.447	159.507	23.885	29.925
Andre langfristede gældsforpligtelser	0	0	189.626	210.698
Deposita	4.998	4.998	5.286	5.286
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	57.975	57.975	3.043	3.043
<b>Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>208.634</b>	<b>233.659</b>	<b>221.840</b>	<b>248.952</b>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 24 Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

##### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

Afledte finansielle instrumenter (renteswaps) værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver.

Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter er værdiansat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer.

Dagsværdi af fastforrentede lån, som måles til amortiseret kostpris i balancen, beregnes på baggrund af tilbagediskonteringsmodeller, hvor alle estimerede og faste pengestrømme tilbagediskonteres ved brug af nul kuponrentekurver.

Dagsværdien af deposita vurderes tilnærmelsesvis at være lig den regnskabsmæssige værdi.

Tilgodehavender og leverandørgæld m.v. med en kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig den regnskabsmæssige værdi.

##### Dagsværdihieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

tkr.	2011			
	Noterede priser (Niveau 1)	Observer- bare input (Niveau 2)	Ikke- observer- bare input (Niveau 3)	I alt
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter	217.613	0	0	217.613
Afledte finansielle instrumenter der indgår i handelsbeholdning	0	10.548	0	10.548
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>217.307</b>	<b>10.548</b>	<b>0</b>	<b>228.161</b>

tkr.	2010			
	Noterede priser (Niveau 1)	Observer- bare input (Niveau 2)	Ikke- observer- bare input (Niveau 3)	I alt
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter	217.307	0	0	217.307
Afledte finansielle instrumenter der indgår i handelsbeholdning	0	1.980	0	1.980
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>217.307</b>	<b>1.980</b>	<b>0</b>	<b>219.287</b>

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 25 Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg udgøres af ejendommene Skovgårdsvej 21, Charlottenlund, og Ole Suhrs Gade 13 - 15, København, som er afhændet i 2012, jf. koncernregnskabet note 28. Ejendommene er målt til salgsværdi.

Aktiver og forpligtelser kan specificeres således:

tkr.	2011	2010
Investeringsejendomme	43.911	0
<b>Aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>43.911</b>	<b>0</b>
Kreditinstitutter	39.167	0
Øvrige forpligtelser	584	0
<b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>39.751</b>	<b>0</b>

#### 26 Nærtstående parter

Blue Vision A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Blue Vision A/S har registreret følgende aktionærer med 5 % eller mere af aktiekapitalen:

- Kiwi Deposit Holding A/S, Niels Hemmingsens Gade 32 A, 1153 København (44,91 %)
- ALMC hf, Lautrupsgade 7, 2100 København Ø (16,78 %)
- Intrinsic Property Holding A/S, Strandvejen 124 A, 2900 Hellerup (16,34 %)

#### Nærtstående parter, som koncernen har haft transaktioner med

Kiwi Deposit Holding A/S  
Intrinsic Property Holdings A/S  
ALMC hf.  
Blue Estate Holding A/S

#### Koncernens transaktioner med nærtstående parter

Blue Vision koncernen har 31. december 2011 ansvarlige lån fra Kiwi Deposit Holding A/S, Intrinsic Property Holdings A/S og Blue Estate Holding A/S, jf. note 16.

Blue Vision koncernen har udstedt gældsbreve til ALMC hf, jf. note 17.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 27 Bestyrelse og direktion

Moderselskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer har følgende aktiebesiddelser i Blue Vision A/S og besidder følgende ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder bortset fra dattervirksomheder:

	<u>Aktiebesiddelse (nom. tkr.)</u>	<u>Ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder</u>
<b>Bestyrelse</b>		
Frederik Westenholz, formand (40 år) Indtrådt 18. december 2009	12.379	Balchik Eagle Rock A/S (BM) Intrinsic Property Holding A/S (BM & D) Airinvest ApS (D) Blue Dragør 1 ApS (D) Blue Dragør 2 ApS Ejendomsselskab Bulgarien af 18 november 2005 ApS (D) Intrinsic Rosenlund ApS (D) Defap Enterprises ApS (D) FW ApS Minus2Plus Corp. ApS(BF)
Jørgen Glistrup, (54 år) Indtrådt 4. november 2009	900	Dancenter A/S (BM) Dansk Konsum Ejendomme A/S (BM) Conecto A/S (BF) A.S. Scan Holding A/S (BM) Land & Leisure A/S (BM) Valcon Business Development A/S (BM) Valcon Management Consultant (BM) Forenede Service A/S (BM) Dansk Konsum Gruppen A/S (BM) Hotel Fredensborg ApS (BM) V. Lindbergs Eft. ApS (BM) Nordlie Foods A/S (BM) Glistrup.dk ApS (D) Fonden Cancerliv (BM) Grønttorvet København Holding s.m.b.a. (BF) Grønttorvet København A/S (BF) Grønttorvet Københavns Fond (BF) Copenhagen Markets A/S (BF) Trends & Trade Copenhagen A/S (BF)

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 27 Bestyrelse og direktion, fortsat

	<u>Aktiebesiddelse (nom. tkr.)</u>	<u>Ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder</u>
<b>Bestyrelse</b>		
Henrik Andersen (69 år) Indtrådt 29. april 2011	0	European Film Bonds A/S (BF) Hangar 253 ApS (BF) CCS Maintenance ApS (BF) Højer Kontrakt A/S (BF) Højer Holding A/S (BF) DanskRederi A/S (BM) Bianco Invest A/S (BM) Bibulk A/S (BM) Nosca A/S (BM)
Lars Fogh (53 år) Indtrådt 29. april 2011	0	
	<u>Aktiebesiddelse (nom. tkr.)</u>	<u>Ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder</u>
<b>Direktion</b>		
Vilhelm Boas, direktør (55 år) Ansæt i april 2009	0	

Bestyrelsen i Blue Vision A/S er sammensat med henblik på at opnå særlige kompetencer inden for investering i, udvikling og finansiering samt salg af fast ejendom.

I tillæg hertil er det anset for væsentligt, at der i bestyrelsen er generel ledelseserfaring og økonomisk know-how bl.a. fra tidligere ledelsesposter i et selskab, der er eller tidligere har været børsnoteret.

Bestyrelsens medlemmer har således alle kompetencer inden for flere eller samtlige de områder, der lægges vægt på i bestyrelsens sammensætning.

Medlemmer af bestyrelsen vælges som udgangspunkt på den ordinære generalforsamling for 1 år ad gangen. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand. Der udpeges ikke en næstformand for bestyrelsen.

#### 28 Begivenheder efter balancedagen

Koncernens ejendom på Skovgårdsvej 21 i Charlottenlund er 1. februar 2012 overdraget til en ny ejer. Ejendommen blev solgt ved betinget salgsaftale i november 2011 alene betinget af, at tilbudspligten til ejendommens lejere ikke udløste overdragelse til disse.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 28 Begivenheder efter balancedagen, fortsat

Ligeledes er koncernens ejendom i Ole Suhrs Gade 13 - 15 i København 1. marts 2012 overdraget til en ny ejer. Ejendommen blev solgt ved betinget salgsaftale i november 2011 alene betinget af, at tilbudspligten til ejendommens lejere ikke udløste overdragelse til disse.

30. marts 2012 har Blue Vision A/S optaget et yderligere ansvarligt lån fra på 60 mio. kr. Det ansvarlige lån er underlagt en begrænsning i disponeringsretten, således at proventet alene kan anvendes til sikring af finansieringen af driften i henhold til det lagte budget for det kommende år, bidrage til refinansiering af koncernens projekt på Strandpromenaden A/S, tilbagebetaling af etablerede ansvarlige lån fra Kiwi Deposit Holdings A/S og Intrinsic Property A/S (31. december 2011: 8,8 mio. kr.) samt egenfinansiering af nye investeringer i henhold til selskabets strategi. Proventet indestår på en af Blue Vision A/S oprettet konto i et pengeinstitut. Det til enhver tid indestående provent på kontoen er stillet til sikkerhed for långiver, der løbende skal godkende anvendelse af proventet i overensstemmelse med ovenstående begrænsninger i lånets anvendelsesmuligheder.

Lånet løber frem til 30. marts 2015 med en oprullende rente på 5 % p.a. Lånet skal i forbindelse med en forestående kapitaludvidelse afdrages med et beløb svarende til 25 % af den tegnede kapital ved tegningsperiodens udløb. Herudover er lånet afdragsfrit frem til endelig forfald.

Bestyrelsen i Blue Vision A/S har på bestyrelsesmøde 30. marts 2012 besluttet at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter til gennemførelse af en kapitaludvidelse på 68,1 - 151,6 mio. kr. ved udstedelse af B-aktier. B-aktierne udstedes med samme rettigheder som de bestående aktier med fortegningsret for de bestående aktionærer, men tegnes ved delvis indbetaling af tegningsproventet. Tegningen gennemføres ved indbetaling af 25 % af den tegnede kapital på tegningstidspunktet, svarende til 17,0 - 37,9 mio. kr.

Tegningen af de nye B-aktier udbydes herefter ved tildeling af tegningsretter til bestående aktionærer i forholdet 1:2 med ret til tegning af 1.515.678 stk. aktier til tegningskurs 100 kr. pr. B-aktie a nominelt 100 kr. pr. stk.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2011.

#### 29 Anvendt regnskabspraksis

Blue Vision A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2011 omfatter både koncernregnskab for Blue Vision A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Blue Vision A/S for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børs-noterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

Bestyrelse og direktion har 30. marts 2012 behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Blue Vision A/S. Årsrapporten forelægges til Blue Vision A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 30. april 2012.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

##### Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: Investeringsejendomme og gæld til kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme samt afledte finansielle instrumenter.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene.

##### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Blue Vision A/S har med virkning fra 1. januar 2011 implementeret:

- Revideret IAS 24: Oplysning om nærtstående parter
- Amendments to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirements
- Amendments to IAS 32 Classification of Rights Issues
- Amendments to IFRS 1 Førstegangsansvendelse af IFRS: Begrænset undtagelse fra kravet i IFRS 7 om førstegangsanvenderes præsentation af sammenligningstal
- Improvements to IFRSs May 2010
- IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments

De nye standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling i 2011 og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

##### Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

##### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Blue Vision A/S og dattervirksomheder, hvori Blue Vision A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker, så der opnås afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 % af stemmerettighederne, men mindre end 50 %.

Ved vurdering af om Blue Vision A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

En koncernoversigt fremgår af side 12.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og dattervirksomhedernes regnskab opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede

og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100 %, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

#### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Blue Vision A/S opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Blue Vision A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum årligt for nedskrivningsbehov. Første nedskrivningstest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for nedskrivningstest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Blue Vision koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i årets resultat på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overtagne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i årets resultat ved afholdelsen.



## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på baggrund af foreløbigt opgjorte værdier. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser var forkert ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hovedregel direkte i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet og omkostninger til salg eller afvikling.

#### Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi af ejerandelen eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således

goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta er i årets løb omregnet til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Aktier, obligationer og øvrige investeringsaktiver, tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når koncernen har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

##### *Dagsværdisikring*

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Den del af værdireguleringen af et afledt finansielt instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

##### *Andre afledte finansielle instrumenter*

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter eller klassificeres som sådanne, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

##### *Konverteringsretter*

Visse gældsbreve indeholder betingelser, der svarer til afledte finansielle instrumenter. Indbyggede afledte finansielle instrumenter, som opfylder betingelserne herfor, indregnes særskilt og måles ved første indregning til dagsværdi. Sådanne udskilte indbyggede afledte finansielle instrumenter klassificeres som egenkapital.

### Resultatopgørelsen

#### **Omsætning**

Salg af projektejendomme indregnes i omsætningen, hvis levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Lejeindtægter omfatter udleje af investeringsejendomme under operationel leasing. Lejen periodiseres og indtægtsføres lineært over leasingperioden i henhold til indgået kontrakt.

Omsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i omsætningen.

#### **Driftsomkostninger**

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, herunder omkostninger til anskaffelse, udvikling og opførelse af projektejendomme.

Desuden indregnes driftsomkostninger vedrørende investeringsejendomme.

## **Koncernregnskab 1. januar – 31. december**

### **Noter**

#### **29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat**

##### **Administrationsomkostninger**

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt af- og nedskrivninger. Desuden indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra salg.

##### **Andre driftsindtægter og -omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved løbende salg og udskiftning af materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af langfristede aktiver opgøres

som salgsprisen med fradrag af salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

##### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende henholdsvis værdipapirer samt gæld og transaktioner i fremmed valuta. Desuden indgår amortisering af forpligtelser, tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen samt ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsaftaler.

Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

##### **Skat af årets resultat**

Selskabet er omfattet af de danske regler om sambeskatning af Blue Vision koncernens selskaber.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat - herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i årets resultat, anden totalindkomst eller direkte i egenkapitalen.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

##### Balancen

##### Investeringsejendomme

Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsespris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen som værdiregulering af investeringsejendomme under "værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle forpligtelser" i det regnskabsår, hvori ændringen opstår. Værdireguleringer indgår i overført totalindkomst under egenkapitalen.

Dagsværdi opgøres enten til gennemsnitlige salgspriser på sammenlignelige ejerlejligheder eller med en afkastbaseret cashflow-model, hvor de fremtidige pengestrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi med et givet afkastkrav. Afkastkravet fastsættes ejendom for ejendom med udgangspunkt i oplyste afkastkrav på sammenlignelige ejendomme i samme geografiske område.

Realiserede avancer og tab ved salg af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og salgsprisen og indregnes særskilt i regnskabspost "værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser".

##### Projekter

Projektbeholdning omfatter grunde, bygninger og igangværende byggeprojekter for egen regning med henblik på senere salg.

Grunde måles til anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger, som vurderes at tilføre grunden værdiforøgelse. Byggeprojekter måles til kostprisen med tillæg af medgåede projekt- og byggeomkostninger, herunder finansieringsomkostninger og personaleomkostninger frem til byggeprojektets afslutning. Hvis den forventede nettorealiseringsværdi skønnes lavere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til denne lavere værdi.

##### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrate anvendes den effektive rente, som er anvendt på tidspunktet for første indregning, for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Indtægtsførsel af renter på nedskrevne tilgodehavender beregnes på den nedskrevne værdi med den effektive rente for det enkelte tilgodehavende.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

##### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående i selskabets pengeinstitut.

##### Egenkapital

###### *Udbytte*

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som foreslås udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

###### *Reserve for konverteringsretter*

Reserve for konverteringsretter indeholder værdien af udstedte konverteringsretter indbygget i visse gældsforpligtelser, som indregnes særskilt og måles ved første indregning til dagsværdi, og klassificeres som egenkapital.

###### *Reserve for egne aktier*

Reserve for egne aktier indeholder anskaffessummer for selskabets beholdning af egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført totalindkomst i egenkapitalen.

Gevinst og tab ved salg af egne aktier føres på overkurs ved emission.

###### *Overkurs ved emission*

Overkurs ved emission omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærene ved kapitaludvidelser og gevinster og tab ved salg af egne aktier.

##### Betalbar skat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

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. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i årets totalindkomst.

#### Finansielle forpligtelser

Gæld til kapitalejere og andre langfristede gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Finansielle gældsforpligtelser til kreditinstitutter vedrørende finansiering af investeringsejendomme måles ved første indregning til det modtagne vederlag. Efter første indregning måles finansielle forpligtelser til kreditinstitutter vedrørende finansiering af investeringsejendomme til dagsværdi med indregning i resultatopgørelsen, tilsvarende måling af investeringsejendomme.

Denne metode er valgt for at tilvejebringe en vis symetri mellem måling af aktiver og forpligtelser, idet der efter ledelsens opfattelse kan være visse økonomiske sammenhænge mellem nogle af de væsentligste faktorer, der bestemmer dagsværdien for en investeringsejendom og dagsværdien af de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser.

Øvrige finansielle forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

#### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver, som er bestemt for salg. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

#### Pengestrømsopgørelse

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

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 29 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes købte virksomheders pengestrømme fra overtagelsestidspunktet, og solgte virksomheders pengestrømme indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, modtagne og betalte renter, modtagne udbytter og betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider omfatter alene likvide beholdninger.

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

#### Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS Basic) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

Nøgletalsdefinitioner fremgår af side 78.

#### 30 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Blue Vision A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011: IFRIC 20, IFRS 9-13, IAS 27 (2011) og 28 (2011), Amendments to IFRS 1 og flere Amendments to 7, Amendments to IAS 1, 12, 19 og 32. Kun amendment to IFRS 7 Instruments: Disclosures - Transfers of Financial Assets er godkendt af EU.

De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, så implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012 eller senere. De nye standarder og fortolkningsbidrag forventes ikke at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Blue Vision A/S.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Resultatopgørelse

tkr.	Note	2011	2010
Administrationsomkostninger	4,5	-4.633	-4.754
<b>Resultat af primær drift</b>		-4.633	-4.754
Finansielle indtægter	2	1.722	1.100
Finansielle omkostninger	3	-10.286	-1.539
<b>Resultat før skat</b>		-13.197	-5.193
Skat af årets resultat	6	3.113	1.285
<b>Årets resultat</b>		<b>-10.084</b>	<b>-3.908</b>

### Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte		0	0
Overført resultat		-10.084	-3.908
<b>Årets resultat</b>		<b>-10.084</b>	<b>-3.908</b>

### Totalindkomstopgørelse

Årets resultat		-10.084	-3.908
Anden totalindkomst efter skat		0	0
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>-10.084</b>	<b>-3.908</b>



## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

tkr.	Note	2011	2010
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i dattervirksomheder	7	172.844	172.844
Udsudte skatteaktiver	10	19.413	16.300
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>192.257</b>	<b>189.144</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Tilgodehavender	8	45	75
Tilgodehavende hos dattervirksomheder	9	40.749	33.878
Likvide beholdninger		432	729
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>41.226</b>	<b>34.682</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>233.483</b>	<b>223.826</b>

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

tkr.	Note	2011	2010
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		75.784	45.000
Reserve for konverteringsretter		1.285	7.771
Reserve for egne aktier		-10	-10
Overført resultat		7.162	-2.036
<b>Egenkapital i alt</b>	11	<u>84.221</u>	<u>50.725</u>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>			
Ansvarligt lån fra kapitalejere	12	9.214	0
Gæld til kapitalejere	13	136.447	23.885
Andre gældsforpligtelser	14	0	147.077
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<u>145.661</u>	<u>170.962</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	15	1.627	2.139
Gæld til dattervirksomheder	16	1.974	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<u>3.601</u>	<u>2.139</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<u>149.259</u>	<u>173.101</u>
<b>Passiver i alt</b>		<u>233.483</u>	<u>223.826</u>

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Pengestrømsopgørelse

tkr.	Note	2011	2010
Årets resultat		-10.084	-3.908
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.			
Skat af årets resultat		-3.113	-1.285
Finansielle indtægter		-1.722	-1.100
Finansielle omkostninger		10.286	1.539
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-4.633	-4.754
Ændring i driftskapital	17	-3.386	-13.041
Pengestrøm fra primær drift		-8.019	-17.795
Renteindtægter, betalt		3	12
Renteudgifter, betalt		-1.495	-4
Refunderet skat		0	179
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>-9.511</b>	<b>-17.608</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Køb af minoritetsinteresser		0	-6.750
Optagelse af lån		9.214	17.389
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>9.214</b>	<b>17.389</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-297</b>	<b>-6.969</b>
Likvider primo		729	7.698
<b>Likvider 31. december</b>		<b>432</b>	<b>729</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		432	729
<b>Likvider 31. december</b>		<b>432</b>	<b>729</b>

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Egenkapitalopgørelse

tkr.	Aktie- kapital	Reserve for konverte- ringsretter	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	130.863	0	0	-83.991	46.872
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010</b>					
Årets resultat	0	0	0	-3.908	-3.908
Anden totalindkomst efter skat	0	0	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	-10	0	-10
Udstedelse af konvertible gældsbreve	0	7.771	0	0	7.771
Nedsættelse af aktiekapital	-85.863	0	0	85.863	0
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt</b>	-85.863	7.771	-10	81.955	3.853
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	45.000	7.771	-10	-2.036	50.725
<b>Egenkapitalbevægelser i 2011</b>					
Årets resultat	0	0	0	-10.084	-10.084
Anden totalindkomst efter skat	0	0	0	0	0
Udvidelse af selskabskapital	30.784	0	0	12.262	43.046
Udstedelse af konvertible gældsbreve	0	534	0	0	534
Overførsel til overført resultat i forbindelse med konvertering af gældsbreve	0	-7.020	0	7.020	0
<b>Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt</b>	30.784	-6.486	0	9.198	33.496
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	75.784	1.285	-10	7.162	84.221

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Oversigt over noter til årsregnskabet

Note	Note
1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	13 Gæld til kapitalejere
2 Finansielle indtægter	14 Andre gældsforpligtelser (langfristede)
3 Finansielle omkostninger	15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
4 Personaleomkostninger	16 Gæld til dattervirksomheder
5 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	17 Pengestrømsopgørelse – ændring i driftskapital
6 Skat	18 Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
7 Kapitalandele i dattervirksomheder	19 Finansielle risici og finansielle instrumenter
8 Andre tilgodehavender	20 Nærtstående parter
9 Tilgodehavende hos dattervirksomheder	21 Begivenheder efter balancedagen
10 Udskudt skatteaktiv	22 Anvendt regnskabspraksis
11 Egenkapital	23 Ny regnskabsregulering
12 Ansvarligt lån fra kapitalejere	

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Der henvises til koncernregnskabets note 1 med den forskel, at der foretages skøn af værdien af kapitalandele i dattervirksomheder frem for projektbeholdninger og investeringsejendomme.

tkr. 2011 2010

#### 2 Finansielle indtægter

Renteindtægter, tilknyttet virksomhed	1.719	1.088
Renteindtægter, øvrige	3	12
	<u>1.722</u>	<u>1.100</u>

#### 3 Finansielle omkostninger

Renteudgifter og amortisering, ansvarligt lån	343	1.214
Renteudgifter og amortisering, gældsbreve	9.940	322
Renteudgifter, øvrige	3	3
	<u>10.286</u>	<u>1.539</u>

#### 4 Personaleomkostninger

Lønninger	2.089	1.329
Pensioner	0	3
Andre omkostninger til social sikring	9	14
	<u>2.098</u>	<u>1.346</u>

Direktion	1.008	869
Bestyrelse	682	463
	<u>1.690</u>	<u>1.332</u>

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>2</u>	<u>1</u>
--	----------	----------

Der henvises i øvrigt til koncernregnskabets note 6.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>5 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Lovpligtig revision	225	156
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	10	10
Skatte rådgivning	123	0
Anden rådgivning	256	0
	<u>614</u>	<u>166</u>
<b>6 Skat</b>		
Udskudt skat	-3.113	-1.285
	<u>-3.113</u>	<u>-1.285</u>
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter kan forklares således:		
Beregnet 25 % skat af resultat før skat	-3.299	-1.298
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	186	13
	<u>-3.113</u>	<u>-1.285</u>
Effektiv skatteprocent	<u>23,6 %</u>	<u>24,7 %</u>
<b>7 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	172.844	16.341
Årets tilgang	0	156.503
Kostpris 31. december	<u>172.844</u>	<u>172.844</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>172.844</u>	<u>172.844</u>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter følgende selskaber:

Navn	Hjemsted	Ejerandel 2011	Ejerandel 2010
Strandpromenaden A/S	København	100 %	100 %
Seaside Holding A/S	København	100 %	100 %

Der henvises i øvrigt til koncernoversigten på side 12.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>8 Tilgodehavender</b>		
Andre tilgodehavender	45	75
	<u>45</u>	<u>75</u>
<b>9 Tilgodehavende hos dattervirksomheder</b>		
Tilgodehavende hos Strandpromenaden A/S	40.717	33.878
Tilgodehavende hos Seaside Holding A/S	32	0
	<u>40.749</u>	<u>33.878</u>
<b>10 Udskudt skatteaktiv</b>		
Udskudt skatteaktiv 1. januar	-16.300	-15.074
Indbetalt fra sambeskatning tidligere år	0	59
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-3.113	-1.285
<b>Udskudt skatteaktiv 31. december</b>	<u>-19.413</u>	<u>-16.300</u>

Udskudt skatteaktiv pr. 31. december 2011 henholdsvis 31. december 2010 vedrører fremførselsberettigede skattemæssige underskud.

### 11 Egenkapital

Aktiekapitalens sammensætning og egne aktier fremgår af koncernregnskabet note 15.

### 12 Ansvarligt lån fra kapitalejere

Der henvises til koncernregnskabet note 16.



## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

tkr.	2011	2010
<b>13 Gæld til kapitalejere</b>		
Kiwi Deposit Holding A/S	0	23.885
ALMC hf.	136.447	0
	<u>136.447</u>	<u>23.885</u>
Der henvises i øvrigt til koncernregnskabets note 17.		
<b>14 Andre gældsforpligtelser (langfristede)</b>		
ALMC hf.	0	147.077
	<u>0</u>	<u>147.077</u>
Der henvises til note 21.		
<b>15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>		
Leverandørgæld	1.161	1.758
Andre gældsforpligtelser	466	381
	<u>1.627</u>	<u>2.139</u>
<b>16 Gæld til dattervirksomheder</b>		
Gæld til Seaside Holding A/S	1.841	0
Gæld til Mikkelborg Park, Hørsholm ApS	52	0
Gæld til Skovgårdsvej ApS	34	0
Gæld til Ole Suhrs Gade ApS	28	0
Gæld til Roret, Snekkersten ApS	19	0
	<u>1.974</u>	<u>0</u>

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

<b>17 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavender	-10.113	-14.226
Ændring i gældsforpligtelser	6.727	1.185
	<hr/>	<hr/>
	-3.386	-13.041
	<hr/>	<hr/>

### 18 Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser

#### Eventualaktiver

Blue Vision A/S har pr. 31. december 2011 ingen eventualaktiver.

#### Eventualforpligtelser

Blue Vision A/S er fællesregistreret for moms med dattervirksomhederne og hæfter solidarisk for de fællesregistrerede virksomheders momstilsvær.

#### Sikkerhedsstillelser

Blue Vision A/S har over for ALMC hf. stillet første prioritetssikkerhed i aktierne i Seaside Holding A/S og Strandpromenaden A/S.

Blue Vision A/S har over for Freja Ejendomme A/S via dattervirksomheden Strandpromenaden A/S stillet første prioritets sælgerpant i den samlede ejendom Strandpromenaden 33 - 39 for den resterende del af købesummen med tillæg af påløbne renter. Gælden inklusive tilskrevne renter udgør 43.806 tkr. pr. 31. december 2011.

### 19 Finansielle risici og finansielle instrumenter

#### Markedsrisici

##### Renterisici

Selskabets langfristede gældsforpligtelser er fast forrentet.

Selskabets bankindeståender er placeret på konti på almindelig anfordringsvilkår.

##### Kreditrisici

Som følge af selskabets drift er selskabet udsat for kreditrisici. Selskabets kreditrisici knytter sig til likvide beholdninger og tilgodehavender.

Den maksimale kreditrisiko svarer til de i balancen indregnede værdier.

Der vurderes på alle tilgodehavender og foretages i fornødent omfang nedskrivning til imødegåelse af tab. Selskabet har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt debitor, og der er ikke pr. 31. december 2011 foretaget nedskrivning til imødegåelse af tab.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 19 Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

##### Likviditetsrisici

Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger.

Selskabets gældsforpligtelser forfalder som følger:

tkr.	2011				
	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>					
Ansvarlige lån fra kapitalejere	9.214	11.583	0	11.583	0
Gæld til kapitalejere	136.447	165.270	1.013	164.257	0
Andre langfristede gældsforpligtelser	0	0	0	0	0
Leverandørgæld	1.161	1.161	1.161	0	0
Gæld til dattervirksomheder	1.974	1.974	1.974	0	0
<b>31. december 2011</b>	<b>148.796</b>	<b>179.988</b>	<b>4.148</b>	<b>175.840</b>	<b>0</b>

Gæld pr. 31. december 2010 til kapitalejere, 23.885 tkr., og andre gældsforpligtelser pr. 31. december 2010, 20.000 tkr., er konverteret til aktiekapital i marts 2011. Som følge af at ALMC hf. ved denne konvertering blev aktionær i Blue Vision A/S er gældsforpligtelsen til denne aktionær overført fra "Andre langfristede gældsforpligtelser" til "Gæld til kapitalejere".

tkr.	2010				
	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>					
Gæld til kapitalejere	23.885	34.411	0	34.411	0
Andre langfristede gældsforpligtelser	147.077	193.544	1.004	192.540	0
Leverandørgæld	1.758	1.758	1.758	0	0
<b>31. december 2010</b>	<b>172.720</b>	<b>229.713</b>	<b>2.762</b>	<b>226.951</b>	<b>0</b>

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 19 Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold.

##### Kategorier af finansielle instrumenter

tkr.	2011		2010	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dags- værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dags- Værdi
Tilgodehavender	45	45	75	75
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	40.749	40.749	33.878	33.878
Likvide beholdninger	432	432	3.947	3.947
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>41.226</b>	<b>41.226</b>	<b>37.900</b>	<b>37.900</b>
Ansvarlige lån fra kapitalejere	9.214	11.179	0	0
Gæld til kapitalejere	136.477	159.507	23.885	29.925
Andre langfristede gældsforpligtelser	0	0	147.077	168.507
Gæld til dattervirksomheder	1.974	1.974	0	0
Leverandørgæld	1.161	1.161	1.758	1.758
<b>Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>148.826</b>	<b>173.821</b>	<b>172.720</b>	<b>200.190</b>

##### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

Dagsværdi af fastforrentede lån, som måles til amortiseret kostpris i balancen, beregnes på baggrund af tilbagediskonteringsmodeller, hvor alle estimerede og faste pengestrømme tilbagediskonteres ved brug af nul kuponrentekurver.

Tilgodehavender og leverandørgæld med en kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig den regnskabsmæssige værdi.

##### Dagsværdihieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Pr. 31. december 2011 og 31. december 2010 havde selskabet ikke finansielle instrumenter, der blev målt til dagsværdi i balancen.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 20 Nærtstående parter

Ud over omtalen i koncernregnskabet note 26 omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder, jf. note 7 til moderselskabets årsrapport.

Blue Vision A/S har indgået administrationsaftaler med samtlige dattervirksomheder omfattet af Seaside Holding koncernen. Moderselskabet modtager i denne forbindelse hvert kvartal et administrationsvederlag, der omfatter administration af selskaberne generelt samt "asset management" af de enkelte selskabers ejendomme. Moderselskabet har i 2011 modtaget administrationsvederlag på 553 tkr.

Moderselskabet har ydet lån til Strandpromenaden A/S og Seaside Holding A/S, jf. note 9 til moderselskabets årsregnskab.

Vederlag til direktion og bestyrelse fremgår af note 4 til moderselskabets årsregnskab.

Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

#### 21 Begivenheder efter balancedagen

Der henvises til koncernregnskabet note 28.

#### 22 Anvendt regnskabspraksis

Det separate årsregnskab for moderselskabet er indarbejdet i årsrapporten, fordi årsregnskabsloven kræver et separat moderselskabsregnskab for IFRS-aflæggere.

Moderselskabets årsregnskab aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Der henvises til beskrivelsen i koncernregnskabet note 29.

#### Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

I forhold til den beskrevne anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet (se koncernregnskabet note 29) afviger moderselskabets anvendte regnskabspraksis kun på følgende punkter:

#### Finansielle poster

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheder i den periode, hvor udbyttet deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

## **Årsregnskab 1. januar – 31. december**

### **Noter**

#### **22 Anvendt regnskabspraksis, fortsat**

##### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets årsregnskab til kostpris. Hvis der er indikation på nedskrivningsbehov, foretages nedskrivningstest. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

##### **Skat af årets resultat**

Blue Vision A/S er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske dattervirksomheder.

Blue Vision A/S er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Sambeskatningsbidrag til/fra dattervirksomheder indregnes under skat af årets resultat.

Skyldig og tilgodehavende skat opføres under kortfristede aktiver/forpligtelser. Skyldigt henholdsvis tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under tilgodehavender hos eller gæld til tilknyttede virksomheder.

#### **23 Ny regnskabsregulering**

Der henvises til koncernregnskabets note 30. Ingen af de anførte standarder eller fortolkningsbidrag ventes at få effekt på moderselskabets årsregnskab.

## Nøgletalsdefinitioner

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Resultat*	Resultat henførbart til moderselskabets aktionærer
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat}^* \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl minoriteter}}$
Resultat pr. aktie (EPS Basic)	$\frac{\text{Resultat}^*}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	$\frac{\text{Udvandet resultat}^*}{\text{Udvandet gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Cash Flow pr. aktie (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Udvandet gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Indre værdi pr. aktie	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint.}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Udbytte pr. aktie	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Udbytteprocent	Moderselskabets udbytteprocent
Payout ratio	$\frac{\text{Udbyttebetaling}}{\text{Resultat}^*}$
Aktuel Price Earning (P/E)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
Price/Cash Flow (P/CF)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{CFPS}}$
Kurs-/indre værdi (P/BV)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$