



# ÅRSRAPPORT 2010

EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S  
CVR-nr. 30 55 77 51

---

## Indhold

---



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

## Selskabets profil

---



EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S er et selskab, der investerer i ejendomme beliggende i Tyskland. Investeringsstrategien i selskabet bygger på udvalgte områder i Berlin.

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

## Oplysninger om selskabet

---



### Navn og hjemsted

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

### Regnskabsår

1. januar til 31. december.

### Bestyrelse

Per Wraa (formand)  
Knud Lomborg (næstformand)  
Thorkild Steen Sørensen

### Direktion

Adm. direktør, Thorkild Steen Sørensen

### Revision

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Søren Frichs Vej 38A  
8230 Åbyhøj

### Administration

EgnsINVEST Management A/S  
Vitus Berings Plads 5  
8700 Horsens

### Finansiel formidler

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

### Aktinærer med ejerandele > 5%

Rolf Barfoed A/S  
Sparekassen Kronjylland

### Kursfastsættelse og indre værdi

Selskabet er optaget til handel på First North Denmark.

Selskabets hjemmeside: [www.ejdtyskland.dk](http://www.ejdtyskland.dk)

### Certified Advisor

Advizer K/S  
Dalgas Avenue 48  
8000 Århus C

(Certified Advisor har ingen aktiebesiddelse i selskabet)

## Hoved- og nøgletal

	31/12 2010 t.kr.	31/12 2009 t.kr.	31/12 2008* t.kr.
<b>Hovedtal</b>			
Nettoomsætning	13.467	14.517	6.080
Administrationsomkostninger	7.427	7.585	3.549
Værdiregulering af investeringsejendomme	3.171	4.731	-37.186
Resultat før finansielle poster	9.211	11.662	-34.654
Finansielle poster, netto	-3.966	-6.071	-1.846
Resultat før skat og værdiregulering af investeringsejendomme	2.074	861	685
Resultat før skat	5.246	5.591	-36.500
Årets resultat	4.328	4.794	-31.026
Investeringsejendomme til dagsværdi	379.738	302.412	295.281
Balancesum	408.305	330.595	305.910
Egenkapital	153.161	148.833	144.039
Antal aktier, stk.	1.770.000	1.770.000	1.770.000
Gennemsnitlig antal aktier i perioden, stk.	1.770.000	1.770.000	1.770.000

## Nøgletal

Resultat pr. aktie før skat	2,96 kr.	3,16 kr.	-20,62 kr.
Resultat pr. aktie efter skat	2,45 kr.	2,71 kr.	-17,53 kr.
Indre værdi pr. aktie	86,53 kr.	84,09 kr.	81,38 kr.
Egenkapitalforrentning før skat	3,47 %	3,82 %	-22,74 %
Egenkapitalforrentning efter skat	2,87 %	3,27 %	-19,33 %
Investeringsejendomme i pct. af aktiver	93,00 %	91,47 %	96,50 %
Gearing i pct. af egenkapital	159,59 %	116,89 %	107,20 %
Omkostningsprocent	4,92 %	5,18 %	2,21 %

\* Omfatter perioden 3. december 2007 - 31. december 2008. Regnskansåret var samtidig selskabets første, hvorfor ejendomsporteføljen var under opbygning. Perioden er derfor ikke direkte sammenlignelig med efterfølgende år.

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Der henvises til definitioner og begreber under noterne.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har aflagt årsrapport for regnskabsåret 2010.

Årsrapporten er aflagt i henhold til årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige, ligesom årsrapporten efter vores opfattelse indeholder de oplysninger, der er relevante for at bedømme selskabets økonomiske forhold. Det er derfor vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 2010.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 30. marts 2011

### Direktionen:

---

Thorkild Steen Sørensen

### Bestyrelsen:

---

Per Wraa  
formand

---

Knud Lomborg  
næstformand

---

Thorkild Steen Sørensen

Godkendt på generalforsamlingen, den     /     2011.

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærerne i EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S

Vi har revideret årsregnskabet for EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S for regnskabsåret 1. januar 2010 - 31. december 2010, omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, og noter. Årsregnskabet aflægges efter årsregnskabsloven.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

### Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af 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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2010 - 31. december 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Århus, den 30. marts 2011

### Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

Thomas Rosquist Andersen  
statsautoriseret revisor

## Ledelsesberetning

### 2010 – Vækst i investering og igangsætning af renoveringsprojekter

2010 blev året, hvor der igen blev investeret i nye ejendomme, ligesom der fortsat var fokus på optimering af eksisterende ejendomme.

I efteråret indgik selskabet en aftale om køb af en ny ejendom i Charlottenburg til EUR 7,5 mio. Ejendommen er på i alt 6.167 m<sup>2</sup>, hvoraf 1.504 m<sup>2</sup> er bolig. Lejlighederne ligger i forhuset, der vender ud mod Ladwehrkanal – en af floden Sprees udløbere. Alle lejligheder har udsigt til kanalen. Erhvervsdelen er fordelt på 17 lejere, herunder software-udviklere, et elevatorfirma, ingeniører, kommunikationsfirmaer, kontormøbel-designere, filmproducent m.v.

Facaden er løbende blevet istandsat, så vinduer og trappeopgange er nyrenoverede og derfor bygningen fremstår flot og præsentabel. Til trods for renoveringen sidder enkelte lejere fortsat til en meget lav husleje, hvorfor der er potentiale for lejestigninger. Overtagelsen er sket pr. 31. december 2010.



I december blev der ligeledes indgået aftale om køb af yderligere to ejendomme til overtagelse henholdsvis 1. december 2011 og 1. februar 2012. Købsprisen er på i alt EUR 13 mio. inklusiv udbygning af tagetagen. Ved overtagelsen vil det samlede areal udgøre 9.991 m<sup>2</sup>, fordelt på 110 boliger og 19 erhvervsenheder. Ejendommene er beliggende i Prenzlauerberg og Friedrichshain. Begge ejendomme er byfornyede, og der ydes byfornyelsestilskud indtil henholdsvis 2019 og 2021, hvilket gør det attraktivt for lejerne. Byfornyelsesmidlerne forventes for disse ejendomme at bidrage til et stabilt cashflow samt lave tomgangsprocenter.

Hvad angår renoveringsprojekter, er der igangsat renoveringer på fire ejendomme for i alt DKK 55 mio. Projekterne omfatter udnyttelse af tagetager, renovering af opgange, opgradering af forsyningsledninger, vinduesrenoveringer, altanrenoveringer, generel facaderenovering samt renovering af gårdmiljø. Det overordnede mål er, at ejendommene skal fremstå toprenoverede, med fokus på at reducere det samlede energiforbrug for ejendommene. Alt i alt vil der blive etableret ca. 1.300 nye etagemeter bolig. De nye lejligheder samt renoveringerne af ejendommene danner basis for regulering af huslejerne allerede ved færdiggørelse af byggerierne, hvilket betyder en markant værdistigning af ejendommene. Dette skyldes også, at renoverede ejendomme har et større køberpotentiale end ikke renoverede ejendomme, hvorved interessen ved et eventuelt salg vil være forøget markant. Dette er ligeledes en parameter i forbindelse med de løbende valutavurderinger af ejendommene. Projekterne vil blive styret af lokale arkitekter og lokale håndværkere med henblik på tættest mulig overvågning og mindst mulig risiko i projektstyringen.

Resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) er DKK 2,1 mio., hvilket er på niveau med udmeldingen i seneste kvartalsmeddelelse, som lød på et resultat i niveauet DKK 1,3-1,8 mio. Værdireguleringerne udgør DKK 3,2 mio. Det samlede resultat før skat er DKK 5,2 mio., hvilket skal sammenholdes med en egenkapital på DKK 154,1 mio. og en balance på DKK 409,2 mio. Tomgangen var ved årets udgang på 5,6% mod 8,1% i december 2009.

### Ejendomsmarkedet i Berlin

Ejendomsmarkedet i Berlin viser ifølge den seneste rapport fra CB Richard Ellis<sup>1</sup> positive tendenser efter de seneste års finans- og kreditkrise, der har sat sine tydelige spor på handlen med ejendomme i Berlin. Handlen med erhvervsjendomme steg dog markant i 2010 til EUR 2,65 mia. efter at have ligget på EUR 1,9 mia. i 2009. Det er det tredje højeste beløb i historien kun overgået af 2006 og 2007, hvor verdensøkonomien og den tyske økonomi buldrede af sted. Den stigende efterspørgsel efter ejendomme skyldes i høj grad en stigende appetit blandt institutionelle investorer så som ejendomsfonde og kapitalforvaltere, der stod for henholdsvis 31% og 22% af den samlede volumen på købsiden. Der er dog en klar tendens til, at markedet søger mod de gode ejendomme – dem med topbeliggenhed, der er fuldt renoverede og har stabile lejere, mens der fortsat er et overudbud af ejendomme i de områder, hvor der er høj tomgang og meget lave huslejer.

<sup>1</sup>CB Richard Ellis er ejendomsrådgiver inden for erhvervsjendomme, med mere end 300 kontorer i over 50 lande og flere end 29.000 ansatte.



## Ledelsesberetning - fortsat

Daimler koncernen, der sammen med SONY skabte det nye Potsdamer Platz, har besluttet at bygge et nyt domicil i Berlin, og flytter dermed sine aktiviteter ud fra Potsdamer Platz til Friedrichshain, hvor koncernen bygger på et areal mellem den nye O2 World-arena og Ostbahnhof. Selvom Friedrichshain er næsten helt byfornyset, vil dette byggeri være med til yderligere at skubbe positivt til udviklingen i bydelen. Selskabet ejer i dag fem ejendomme i dette område.

### Udlejningsaktivitet

Der har gennem mange år været et overudbud af lejemål i Berlin. En stor del af de ledige lejligheder er dog af en sådan karakter, at det ikke er muligt at få dem lejet ud. I realiteten er der altså tale om et kunstigt højt ledighedstal, idet boligerne ikke reelt er til rådighed for markedet. Det drejer sig om lejemål i ejendomme, der er i så dårlig stand, at de enten skal nedrives eller totalrenoveres, eller ejendomme hvor lejemålene i størrelse og indretning er så utidssvarende, at de ikke reelt vil kunne udlejes. De tæller dog med i statistikken og er derved medvirkende til at give et skævt billede af det reelle boligudlejningsmarked i Berlin.

Den forretningsmæssige attraktive del af udlejningsmarkedet udvikler sig derimod stadig meget positivt i Berlin. Skønt finanskrisen fik en relativ kraftig indvirkning på salget af ejendomme, har den kun haft en meget kortvarig indvirkning på lejepriserne i Berlin. Den betød således en opbremsning i stigningen i lejepriserne i 2009 og 2010, men allerede i slutningen af 2010 er opbremsningen blevet afløst af en stigning i den pris, som lejerne er villige til at betale. Lejeprisen på nyudlejning er således i 3. kvartal 2010 steget. Ifølge den seneste opgørelse over boligmarkedet i Berlin fra LaSalle<sup>2</sup> er den gennemsnitlige markedsleje pr. m<sup>2</sup> steget med 3% i 2010 til EUR 6,95 pr. m<sup>2</sup>. Dette er drevet af den manglende udvidelse af boligmassen, som står i skarp kontrast til den stigende tilflytning til byen samt trenden i retning af mindre husholdninger. I de attraktive boligkvarterer så som Mitte og Friedrichshain er den gennemsnitlige markedsleje endda steget til hhv. EUR 7,95 pr. m<sup>2</sup> og EUR 7,20 pr. m<sup>2</sup>.

Det betyder også, at der er en stigning i efterspørgslen efter gode lejligheder med gode beliggenheder. Udviklingen taler sit tydelige sprog i retning af, at der stilles krav om bedre faciliteter i form af indretning, ude-opholdsarealer, elevator og i øvrigt vel vedligeholdte ejendomme. Det samme gælder beliggenhederne, som sammen med ejendommens stand og indretning, er altafgørende for, at der kan sikres en høj udlejningsprocent og en lav lejeromsætning.

Befolkningstilvæksten i Berlin er stadig positiv, og finanskrisens opbremsning har kun været kortvarig. Antallet af husholdninger forventes ifølge CB Richard Ellis at stige med 10.000 om året indtil 2015. Tilflytterne er naturligt medvirkende til, at lejemarkedet i Berlin nærmer sig landsgennemsnittet (målt i pris pr. m<sup>2</sup>) for de øvrige storbyer i Tyskland. Arbejdsløsheden er fortsat faldende i Berlin, hvilket også er en medvirkende faktor til, at antallet af betalingsdygtige lejere stiger. Antallet af arbejdspladser stiger og har dermed en positiv indvirkning på befolkningssammensætningen i Berlin.

EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S sikrer gennem en proaktiv indsats og i overensstemmelse med selskabets forretningsstrategi løbende at opgradere selskabets ejendomme for herigennem at kunne matche markedets krav og udvikling. De igangværende renoverings- og opgraderingsprojekter tager således udgangspunkt i de krav, som den betalingsdygtige lejer stiller til sin bolig.

### Vækst

Selskabets har som målsætning at skabe resultatmæssig vækst år for år. Dette skal foregå ved løbende at optimere selskabets drift på eksisterende ejendomme og ved at udnytte de byggeretter, der er i de nuværende ejendomme.

### Lønsomhed i driften

Selskabets formål er kontinuerligt at have en lønsom drift (EBIT), der løbende forbedres som følge af fokus på de enkelte ejendomme. Såfremt der er ejendomme, som ikke opfylder de forventede marginaler, skal det hurtigst muligt vurderes, om ejendommene i fremtiden kan nå de fastsatte mål, eller om de skal afhændes.

<sup>2</sup> LaSalle er ejendomsrådgiver inden for erhvervsnejendomme, med kontorer i 16 lande og flere end 700 ansatte

## Ledelsesberetning - fortsat

### Corporate Governance

EgnsINVEST Ejd., Tyskland A/S ønsker at udøve god Corporate Governance og følger derfor i overvejende grad anbefalingerne for god selskabsledelse, som er udarbejdet af Nasdaq OMX Københavns komité for god selskabsledelse. På grund af selskabets størrelse og dermed relevans følges visse af komiteens anbefalinger ikke, herudover følger selskabet anbefalingerne.

På de følgende områder følger selskabet ikke anbefalingerne. Selskabet offentliggør ikke meddelelser til markedet på engelsk, da selskabet endnu ikke har udenlandske investorer. Herudover har selskabets øverste ledelsesorgan besluttet ikke at etablere en whistle-blowerordning samt at revisionsaftalen aftales mellem direktion og revisor, som godkendes af det øverste ledelsesorgan. Endelig følges anbefalingen om en selvstændig arbejdsbeskrivelse til bestyrelsesformanden og næstformanden ikke.

Selskabet følger herudover anbefalingerne delvist på området for evaluering af bestyrelsens arbejde og omkring oplysning om vederlag i årsrapporten. Det øverste ledelsesorgan har ikke fastlagt en formaliseret evalueringsprocedure, men der sker løbende en vurdering. Alene det samlede vederlag for det øverste ledelsesorgan oplyses i selskabets årsrapport, og da direktøren ikke lønnes af selskabet, oplyses dennes løn ikke i årsrapporten.

Endvidere finder selskabet ikke de anbefalede udvalg som ledelsesudvalg, revisionsudvalg og nomineringsudvalg relevante som følge af selskabets størrelse. På samme vis er det ikke relevant for selskabet at have et vederlagsudvalg, hvilket yderligere er begrundet i, at selskabet har en meget enkel vederlagsstruktur med et fast årligt honorar til medlemmerne af det øverste ledelsesorgan. Selskabet finder det i øvrigt ikke relevant at oplyse om fastholdelses- og fratrædelsesordninger væsentligste indhold i årsrapporten, da ordningerne ikke benyttes af selskabet.

### Usikkerhed ved indregning og måling

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

Det er ledelsens vurdering, at de anvendte skøn i forbindelse med værdiansættelsen er forsvarlige.

### Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold.

### Begivenheder efter balancedagen

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



## Ledelsesberetning - fortsat

### Værdireguleringer

Selskabet måler investeringsejendommene til dagsværdi. Minimum en tredjedel af samtlige ejendomme bliver hvert år vurderet af en ekstern valuar, hvilket dermed udgør grundlaget for de bogførte værdier. Den samlede værdiregulering for selskabet i 2010 udgør netto en opskrivning på DKK 3,2 mio., mod 4,7 mio. DKK i 2009.

### Investeringsprofil

Selskabet investerer i bolig- og erhvervsjendomme. Pr. 31. december 2010 udgjorde boligmassen to tredjedele og erhvervsdelen en tredjedel af de i alt ca. 35.500 m<sup>2</sup>. Erhvervsandelen er kontorlejemål og ejendomme hvori der er mindre butikker i stueplan.

Geografisk er ejendommene placeret i Berlin i områderne Prenzlauerberg, Steglitz, Mitte, Friedrichshain, Charlottenburg og Wilmersdorf. Der er p.t. ingen planer om at købe ejendomme udenfor disse områder, men der er løbende vurderinger af, hvor i Berlin udviklingen foregår, hvilket dermed ikke udelukker, at selskabet på sigt kan købe i andre områder.

Størrelsen af ejendommene er fra ca. 1.500-6.000 etagemeter, hvilket er optimalt i forhold til det nuværende administrative set-up.

Ejendommene skal over en periode fremstå ensartede med hensyn til den driftsmæssige stand. Ved køb af nye ejendomme foretages en teknisk due diligence, hvorefter det beregnes, hvilke omkostninger der skal bruges, for at ejendommen fremstår i den stand, som selskabet ønsker på sigt. Selskabet investerer ikke i ejendomme, der udelukkende er til erhvervsbrug.

Der ligger i dag mere end 3.000 m<sup>2</sup> byggeretter i selskabet, som ikke er opført i balancen. Såfremt kapitalstrukturen muliggør yderligere opkøb, vil dette ligeledes være en potentiel platform til vækst i såvel omsætning som resultat.

### Finansiering

Der foregår en kontinuerlig drøftelse i det øverste ledelsesorgan af selskabets kapital- og aktiestruktur. Ledelsen vurderer, at selskabets kapital- og aktiestruktur er i aktionærernes og selskabets interesse.

Gælden i selskabet var ved indgangen til 2010 variabelt finansieret primært ved et 1-årigt rentetilpasningslån i euro. For at afdække selskabet mod stigende finansieringsrenter i fremtiden, blev der i december 2010 indgået tre lige store fastrente swapaftaler på hver EUR 7,5 mio. med startdato den 31. december 2011. De tre swapaftaler har udløb henholdsvis ultimo 2014, ultimo 2016 og ultimo 2018. Da de indgåede swapaftaler først løber fra udgangen af 2011, vil selskabets finansieringsomkostning i 2011 primært være givet ved den 1-årige rentetilpasningsrente i euro, der blev fastsat i december 2010 til 1,40% før bidrag.

Målet for rentedækningen er fastlagt ud fra ønsket om rimelig balance mellem EBIT og de finansielle nettoomkostninger med udgangspunkt i selskabets finansieringsstrategi om fast rente i en længere årrække.

<b>EgnsINVEST Ejendomme Tysklands renteafdækning de kommende 10 år</b>				
	Restgæld excl. kursreg. DKK i År mio.	Heraf med ren- teswaps DKK mio.	Renteafdæk- ning i %	Estimeret rente på afdækket del (%)
2011	191,7	173,6	90,5%	2,2%*
2012	191,7	167,6	87,4%	3,8%
2015	154,9	111,8	72,1%	4,1%
2020	120,4	0,0	0,0%	

\* Er ikke renteafdækket, men består af et F1 lån der er refinansieret for 2011

Øvrige frie kreditfaciliteter udgør pr. 31. december 2010 DKK 40,1 mio. kr.

## Ledelsesberetning - fortsat

### Forventninger 2011

#### Renoveringsprojekter.

Som led i selskabets strategi sker der en løbende udnyttelse af det potentiale, der er i den enkelte ejendom. Af de 14 ejendomme, selskabet ejer ved regnskabsårets afslutning, er der udviklings- og optimeringsmuligheder i hovedparten af ejendommene. Potentialet er meget varierende, idet nogle ejendomme har mulighed for udnyttelse af tagetage, mindre tilbygninger, samt energioptimeringer, mens andre er i god stand, og alene har et potentiale i at opgradere lejemål ved lejrskifte og eventuel foretage moderniseringer i form af etablering af elevatorer og altaner, forbedring af gårdmiljø og andre generelle moderniseringer, der følger af tidens udvikling og lejemarkedets krav og forventninger.

I 2010 er der iværksat renovering og udbygning af tagetage i to af selskabets ejendomme, beliggende på Prenzlauerberg, samt udbygning af tagetagen på en ejendom i Mitte. Ved årsskiftet 2010/2011 er der desuden iværksat en energioptimering af en ejendom i Steglitz-Zehlendorf.

Ultimo 2010 er der indkøbt to nye ejendomme til selskabet. Den ene overtages ultimo 2011 og den anden overtages primo 2012. I begge ejendomme er der mulighed for udnyttelse af tagetagerne, og det er en integreret del af handelsaftalen, at sælger for købers regning, udfører denne udbygning således, at de står klar ved ejerskiftet.

I 2011 udarbejdes forprojekt på seks ejendomme for udnyttelse af tagetager samt energioptimering.

Projekterne, der er igangsat i 2010, gennemføres i løbet af 2011 og 2012. Selskabet forventer at byggeprojekterne for de tre af ejendommene er afsluttet inden udgangen af 2011, hvorimod den sidste ejendom først forventes færdiggjort i sommeren 2012. Investeringen i de fire projekter og tagetagerne i de to nye ejendomme er budgetteret til DKK 75 mio. Investeringen aktiveres på de respektive ejendomme i takt med omkostningernes afholdelse. Ud over den værdistigning, der sker ved aktivering af de direkte omkostninger, forventes en yderligere værdistigning som følge af ejendommens bedre stand og udnyttelse samt det forhold, at en meget stor del af omkostningerne direkte kan pålægges den leje, som betales. Med baggrund i denne mulighed, der er afstemt med markedsløjen, forventes en yderligere værdistigning på de seks første ejendomme i niveauet DKK 20 mio. Værdistigningen aktiveres løbende på ejendommen, i takt med færdiggørelsesgraden.

Renovering og udnyttelse af tagetager, er et omfattende projekt, der kræver en lang forberedelse med involvering af arkitekter, ingeniører, statikere, specialister, ejendomsadministrationen og offentlige myndigheder. Selvom der i realiteten er tale om to uafhængige projekter, har de alligevel en indvirkning på hinanden, således at der skal køres et samlet forløb. For eksempel kan den isolering, der sker af etageadskillelsen mellem øverste etage og den nye tagetage, påvirke ejendommens samlede isolering, og dermed energiværdi. Ligeledes vil etablering af elevator også kunne betjene de eksisterende boliger, og endelig vil ændringer i ejendommens installationer også kunne påvirke. Hele ejendommen energioptimeres i form af udvendig isolering af facader, nye vinduer og døre, isolering af etageadskillelser til kælder, og etablering af centralvarmeanlæg. I de områder, hvor der er fjernvarme, søges tilslutning til fjernvarmenettet, og i de områder, hvor der er ikke er mulighed for fjernvarme, men hvor der er naturgasforsyning, etableres et centralvarmeanlæg med naturgasfy, eller med minikraftvarmeanlæg. Sidstnævnte medfører, at der også kan produceres strøm til ejendommens beboere og til elnettet.

Energioptimeringen medfører et naturligt fald i lejerens boligomkostninger. Til gengæld kan selskabet opkræve et tillæg til lejen for de omkostninger, der afholdes til energioptimeringen. Øvrige forbedringer i ejendommen kan også i et vist omfang indgå i legeberegningen, og derfor er det ikke alene bygningsmyndighederne, der er involveret i en byggesag, men også de myndigheder der skal godkende de lejeforhøjelser, der følger af moderniseringen. Når alle godkendelser er på plads, og der er afholdt de nødvendige beboermøder, ligger der en varslingsperiode på tre måneder forude, inden selve byggeprojektet kan igangsættes. Der er derfor en meget lang forberedelsesperiode, inden det udmønter sig i selve byggeprocessen.

## Ledelsesberetning - fortsat

I forbindelse med renoveringsprojektet på den ene ejendom på Prenzlauerberg, stiger den gennemsnitlige husleje fra EUR 3,59 pr. måned pr. m<sup>2</sup>, til ca. EUR 7,50 pr. måned pr. m<sup>2</sup>, fratrukket reduktionen i energiforbruget. I forbindelse med gennemførelse af renoveringsprojektet, vil en del lejere fraflytte ejendommen, og søge andre billigere lejemål. Det giver mulighed for at foretage en individuel yderligere opgradering af de lejemål, der bliver ledige, hvorefter de kan udlejes til fri markedsleje. De nyetablerede taglejligheder udlejes ligeledes til fri markedsleje.

### Resultatforventninger

Forventningerne til resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) for 2011 ligger på mere end DKK 3 mio., hvilket er mere end 40% over niveauet for 2010. Den primære årsag til denne stigning er indkøbet af ejendommen i Charlottenburg med udsigt til Ladwehrkanal, der forrentningsmæssigt ligger højere end gennemsnittet på grund af en større erhvervsandel end gennemsnittet. Desuden vil faldende tomgangsprocenter få stor betydning for driftsresultatet i selskabet. Renoveringsprojekterne vil ikke få betydning for resultatet i 2011, da de først vil være afsluttet ultimo 2011 eller primo 2012. Ligeledes vil indkøbet af de to nye ejendomme ikke få driftsmæssig betydning for resultatet i 2011, da de først bliver overtaget henholdsvis ultimo 2011 og primo 2012.

### NASDAQ OMX Copenhagen

Selskabets ønske var fra starten at have sine aktier optaget til handel på Nasdaq OMX København. Da dette ikke var muligt, grundet at selskabet ikke havde nogen ejendomsportefølje på optagelsestidspunktet, kunne Selskabet ikke få den nødvendige dispensation for visning af tre års historik på ejendomsporteføljen. Selskabet har nu både en ejendomsportefølje og tre års historik, hvorfor det for selskabet er naturligt at søge selskabets aktier optaget til handel på Nasdaq OMX København i stedet for First North, hvor selskabets aktier er optaget til handel i dag. Det er selskabets vurdering, at der i kraft af en optagelse på Nasdaq OMX København vil kunne opnås en øget synlighed og et forbedret kendskab til selskabet og dets investeringsstrategi.



## Ledelsesberetning - fortsat

### Finanskalender 2011

30. marts 2011	Offentliggørelse af årsrapport 2010
5. maj 2011	Ordinær generalforsamling
17. maj 2011	Periodemeddelelse
26. august 2011	Halvårsrapport
16. november 2011	Periodemeddelelse

### Fondsbørsmeddelelser 2010

26. februar 2010	Information om storaktionær
4. marts 2010	Information om storaktionær
23. marts 2010	Information om storaktionær
25. marts 2010	Information om storaktionær
31. marts 2010	Offentliggørelse af årsrapport 2009
20. april 2010	Information om storaktionær
20. april 2010	Indkaldelse til generalforsamling
6. maj 2010	Referat generalforsamling
21. maj 2010	Periodemeddelelse
30. august 2010	Halvårsrapport 2010
8. oktober 2010	Information om køb af ejendom
23. november 2010	Periodemeddelelse
2. december 2010	Offentliggørelse af finanskalender 2011
27. december 2010	Information om køb af ejendom

## Oplysninger om bestyrelsen

Bestyrelsesmedlemmer afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende er fyldt 70 år. På generalforsamlingen den 6. maj 2010 blev Per Wraa, Knud Lomborg og Thorkild Steen Sørensen genvalgt. Valgperioden for alle bestyrelsesmedlemmer er et år. Der afholdes bestyrelsesmøder minimum 4 gange årligt, og i øvrigt efter behov, når det skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt.

### **Forretningsfører Per Bruno Wraa (Formand)**

Tiltrådt 5/5 2009  
Født 1959  
Ejer pr. 31/12 2010 1.600 stk. aktier i selskabet  
Ejede pr. 31/12 2009 1.600 stk. aktier i selskabet

Næstformand for bestyrelsen for:  
Investeringsforeningen EgnsINVEST  
Placeringsforeningen EgnsINVEST  
Fåmandsforeningen EgnsINVEST

### **Adm. direktør Knud Lomborg (Næstformand)**

Tiltrådt 3/12 2007  
Født 1960  
Ejer pr. 31/12 2010 9.000 stk. aktier i selskabet  
Ejede pr. 31/12 2009 3.250 stk. aktier i selskabet

Formand for bestyrelsen for:  
Procudan A/S  
Kiratin A/S

Medlem af bestyrelsen for:  
EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S  
Investeringsforeningen EgnsINVEST  
Placeringsforeningen EgnsINVEST  
A-L Isenkram en gros A/S  
Spa Supply A/S  
Thorupgaard Holding A/S  
F & H Trading A/S  
A/S Knud Jepsen

Direktør for:  
A-L Isenkram en gros A/S  
F & H A/S  
F & H Trading A/S

### **Adm. Direktør Thorkild Steen Sørensen**

Tiltrådt 3/12 2007  
Født 1951  
Ejer pr. 31/12 2010 2.000 stk. aktier i selskabet  
Ejede pr. 31/12 2009 1.500 stk. aktier i selskabet

Formand for bestyrelsen for:  
EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

Medlem af bestyrelsen for:  
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S  
European Wind Investment A/S

Direktør for:  
EgnsINVEST Holding A/S  
EgnsINVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S  
EgnsINVEST Management A/S  
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S  
European Wind Investment A/S

## Anvendt regnskabspraksis

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

### Rapporteringsvaluta

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

### Valutaomregning

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

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

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

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

### Driftsomkostninger

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

### Administrationsomkostninger

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

### Værdireguleringer af ejendomme

Investerings ejendomme værdireguleres til dagsværdi. De årlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdireguleringer af investeringsejendomme".

### Finansielle poster

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

### Skat

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

Aktuel og udskudt skat vedrørende egenkapitalbevægelser indregnes direkte i egenkapitalen.



## Anvendt regnskabspraksis - fortsat

### Balancen

#### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter investeringsejendomme.

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

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "værdireguleringer af investeringsejendomme".

Igangværende byggeprojekter måles ved første indregning til kostpris.

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

#### Tilgodehavender

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

#### Selskabsskat

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

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

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

#### Hensatte forpligtelser

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

Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

## Anvendt regnskabspraksis - fortsat

### **Finansielle gældsforpligtelser**

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

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

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

### **Pengestrømsopgørelsen**

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

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver.

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

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

## Resultatopgørelse

Note	31/12 2010 kr.	31/12 2009 kr.
Lejeindtægter	16.555.489	16.734.264
Driftsomkostninger	3.088.361	2.217.655
<b>Nettoomsætning</b>	<b>13.467.128</b>	<b>14.516.609</b>
<b>1</b> Administrationsomkostninger	7.426.849	7.585.436
<b>Resultat før værdireguleringer</b>	<b>6.040.279</b>	<b>6.931.173</b>
<b>5</b> Værdireguleringer af investeringsejendomme	3.171.214	4.730.642
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>9.211.493</b>	<b>11.661.815</b>
<b>2</b> Finansielle indtægter	306.019	418.343
<b>3</b> Finansielle omkostninger	4.271.910	6.488.845
<b>Resultat før skat</b>	<b>5.245.602</b>	<b>5.591.314</b>
<b>4</b> Skat af årets resultat	917.334	797.400
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>4.328.268</b>	<b>4.793.914</b>
Forslag til resultatdisponering:		
Overført resultat	4.328.268	4.793.914

## Balance

	31/12 2010	31/12 2009
	kr.	kr.
<b>AKTIVER</b>		
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>		
<b>5 Materielle anlægsaktiver</b>		
Investeringsejendomme	375.195.025	302.411.787
Igangværende projekter	4.543.311	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b><u>379.738.336</u></b>	<b><u>302.411.787</u></b>
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>	<b><u>379.738.336</u></b>	<b><u>302.411.787</u></b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>		
<b>Tilgodehavender</b>		
Tilgodehavender hos lejere	207.577	286.464
Andre tilgodehavender	1.299.194	1.554.994
<b>6 Udskudt skatteaktiv</b>	3.759.266	4.823.600
Periodeafgrænsningsposter	2.128.677	516.771
<b>Tilgodehavender</b>	<b><u>7.394.714</u></b>	<b><u>7.181.829</u></b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b><u>21.172.153</u></b>	<b><u>21.001.694</u></b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>	<b><u>28.566.867</u></b>	<b><u>28.183.523</u></b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b><u>408.305.203</u></b>	<b><u>330.595.310</u></b>

## Balance

	31/12 2010 kr.	31/12 2009 kr.
<b>PASSIVER</b>		
<b>EGENKAPITAL</b>		
Aktiekapital	177.000.000	177.000.000
Overført resultat	-23.839.088	-28.167.356
<b>7 EGENKAPITAL</b>	<b><u>153.160.912</u></b>	<b><u>148.832.644</u></b>
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE</b>		
<b>8</b> Øvrige hensatte forpligtelser	<u>7.594.478</u>	<u>6.048.178</u>
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE</b>	<b><u>7.594.478</u></b>	<b><u>6.048.178</u></b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE</b>		
<b>9 Langfristede gældsforpligtelser</b>		
Gæld til kreditinstitutter	173.655.244	173.532.029
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b><u>173.655.244</u></b>	<b><u>173.532.029</u></b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
Gæld til kreditinstitutter	70.769.486	435.776
Anden gæld	3.125.083	1.746.682
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b><u>73.894.569</u></b>	<b><u>2.182.458</u></b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE</b>	<b><u>247.549.813</u></b>	<b><u>175.714.487</u></b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b><u>408.305.203</u></b>	<b><u>330.595.310</u></b>
<b>11 Pantsætninger og eventualforpligtelser</b>		

## Pengestrømsopgørelse

Note	1/1 - 31/12 2010 Kr.	1/1 - 31/12 2009 Kr.
Årets resultat før finansielle poster	9.211.493	11.661.815
<b>10</b> Øvrige reguleringer	248.180	-695.750
Værdiregulering ejendom	-3.171.214	-4.730.642
Pengestrømme fra driftsaktiviteten før finansielle poster	6.288.459	6.235.423
Renteindbetalinger	96.645	418.343
Renteudbetalinger	-4.271.911	-6.488.845
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>2.113.193</b>	<b>164.921</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-72.609.035	-2.257.724
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-72.609.035</b>	<b>-2.257.724</b>
Etablering af gældsforpligtelser	70.666.301	19.564.924
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>70.666.301</b>	<b>19.564.924</b>
<b>Året pengestrøm</b>	<b>170.459</b>	<b>17.472.121</b>
<b>Likvider</b>		
Likvider primo	21.001.694	3.529.573
Årets pengestrøm	170.459	17.472.121
Likvider ultimo	21.172.153	21.001.694

## Noter

	2010 kr.	2009 kr.
<b>1 Administrationsomkostninger</b>		
Bestyrelshonorar	135.000	135.000
Øvrig administration	7.291.849	7.450.436
	<u><b>7.426.849</b></u>	<u><b>7.585.436</b></u>
Der er ingen fastansatte medarbejdere.		
<b>2 Finansielle indtægter</b>		
Øvrige finansielle indtægter	96.645	93.924
Valutakursreguleringer	209.374	324.420
	<u><b>306.019</b></u>	<u><b>418.343</b></u>
<b>3 Finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger	4.251.619	6.488.845
Valutakursreguleringer	20.291	0
	<u><b>4.271.910</b></u>	<u><b>6.488.845</b></u>
<b>4 Skat af årets resultat</b>		
Ændring af afsat udskudt skat	1.064.334	797.400
Ændring af aktuel skat tidligere år	-147.000	0
	<u><b>917.334</b></u>	<u><b>797.400</b></u>

## Noter - fortsat

<b>5 Materielle anlægsaktiver</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
<b>Investeringsjendomme</b>		
Saldo 1. januar	334.866.827	332.466.923
Årets tilgang	69.612.024	2.399.904
Årets afgang	0	0
<b>Saldo pr. 31. december</b>	<b><u>404.478.851</u></b>	<b><u>334.866.827</u></b>
<b>Igangværende projekter</b>		
Saldo 1. januar	0	0
Årets tilgang	4.543.311	0
Årets afgang	0	0
<b>Saldo pr. 31. december</b>	<b><u>4.543.311</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b>Værdireguleringer</b>		
Saldo 1. januar	-32.455.040	-37.185.682
Årets tilgang	3.171.214	4.730.642
Årets afgang	0	0
<b>Saldo pr. 31. december</b>	<b><u>-29.283.826</u></b>	<b><u>-32.455.040</u></b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>379.738.336</u></b>	<b><u>302.411.787</u></b>

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af afkastbaserede værdiansættelsesmodeller. Disse modeller indeholder skøn over ejendommenes fremtidige afkast og de forventede afkastkrav. Ejendommenes fremtidige afkast er skønnet på grundlag af egne erfaringstal og budgetter. Det anvendte afkastkrav er ligeledes fastsat på grundlag af egne erfaringstal. Det gennemsnitlige afkast udgør 6,1%, og ligger i intervallet 5,1-7,7%. En ændring på 0,1% i det gennemsnitlige afkastkrav ændrer den indregnede værdi med 6,2 mio. kr.

## 6 Udskudt skatteaktiv

Hensættelsen til udskudt skat specificeres således:

Investeringsjendomme	2.307.086	3.698.910
Hensættelser	1.334.707	1.030.851
Skatteunderskud	117.473	93.839
	<b><u>3.759.266</u></b>	<b><u>4.823.600</u></b>

## 7 Egenkapital

Bevægelserne i egenkapitalen kan specificeres således:

	<b>Selskabs-</b>	<b>Overført</b>	<b>I alt</b>
	<b>kapital</b>	<b>resultat</b>	
Aktiekapital primo	177.000.000	-28.167.356	148.832.644
Årets resultat	0	4.328.268	4.328.268
Saldo 31. december	<b><u>177.000.000</u></b>	<b><u>-23.839.088</u></b>	<b><u>153.160.912</u></b>



## Noter - fortsat

### 8 Øvrige hensatte forpligtelser

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

### 9 Langfristede gældsforpligtelser

Af den langfristede gæld forfalder kr. 154.917.831 til betaling senere end 31/12 2015.

10 Øvrige reguleringer	2010	2009
Tilgodehavender hos lejere	78.887	124.773
Andre tilgodehavender	255.800	-546.351
Periodeafgrænsningsposter	-1.611.906	-458.771
Anden gæld	1.525.399	184.599
	<u>248.180</u>	<u>-695.750</u>

### 11 Pantsætninger og eventualforpligtelser

Der er følgende pantsætninger i investeringsejendommene:

Sonntagstrasse 11, Blatt 1241N, EUR 1.150.000

Greifswalder Strasse, Blatt 1409N, EUR 1.000.000

Der er tinglyst pant på tilsammen EUR 15.500.000 på følgende ejendomme:

Hausburgsstrasse 8, Blatt 1430N

Ebertsstrasse 46, Blatt 11402N

Schildhornstrasse 95, Blatt 13116

Sybelstrasse 18, Blatt 25924

Krossener Strasse, Blatt 321N

Landsberger Allee 16, Blatt 722N

Xantener Strasse 1, Blatt 4181

Der er tinglyst pant på tilsammen EUR 9.100.000 på følgende ejendomme:

Paul-Robeson-Strasse 28, Blatt 434N

Bornholmer Strasse, Blatt 1057N

Chausseestrasse 17, Blatt 1409N

Buhrowstrasse 1, Blatt 19928

Der er endvidere håndpantset EUR 1.876.000 af indestående hos Nykredit Bank A/S.

## Nøgletalsdefinition

Resultat pr. aktie før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gns. antal aktier}}$
Resultat pr. aktie efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gns. antal aktier}}$
Indre værdi ultimo	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Egenkapitalforrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Investeringsjend. i pct. aktiver	=	$\frac{\text{Inv.ejendomme} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$
Gearing i pct. af egenkapital	=	$\frac{\text{Gæld til kreditinstitutter} \times 100}{\text{Egenkapital}}$
Omkostningsprocent	=	$\frac{\text{Administrationsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

