

ÅRSRAPPORT 2018

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S
CVR. nr. 30 55 77 51





ÅRSRAPPORTENS FOTOS

Fototemaet i årsrapporten er kendte og ikoniske bygninger eller bygningsværker i den tyske hovedstad. Med deres skønhed eller særpræg er de med til at skabe fortællinger om Berlin. Nogle bygninger har en historie, som strækker sig langt tilbage i tiden, mens andre først fornylig er blevet en del af bybilledet. Nogle står alene som monumenter, men indgår samtidig i fællesskabet om at give Berlins bybillede liv.

Alle fotos er egen produktion.

INDHOLDSFORTEGNELSE

04	Selskabsoplysninger	33	Koncernens årsrapport
05	Ledelsens regnskabspåtegning	34	Koncernens resultatopgørelse
06	Den uafhængige revisors revisionspåtegning	35	Koncernens totalindkomstopgørelse
08	Koncern hoved- og nøgletal	36	Koncernens balance
09	Koncernoversigt	38	Koncernens egenkapitalopgørelse
11	Ledelsesberetning	40	Koncernens pengestrømsopgørelse
11	Hovedaktivitet	41	Koncernens noteoversigt
11	Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold	59	Moderselskabets årsrapport
13	Udbytte	61	Moderselskabets resultatopgørelse
13	Ledelsens forventninger	61	Moderselskabets totalindkomstopgørelse
15	Udvikling i aktiekursen	62	Moderselskabets balance
15	Usædvanlige forhold	64	Moderselskabets egenkapitalopgørelse
15	Usikkerhed ved indregning og måling	65	Moderselskabets pengestrømsopgørelse
15	Efterfølgende begivenheder	67	Moderselskabets noteoversigt
17	Berlins udvikling		
23	Selskabets strategi		
24	Risikofaktorer		
30	Virksomhedsledelse		
32	Oplysninger om ledelsens øvrige erhverv		

SELSKABSOPLYSNINGER

Navn og hjemsted

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S
Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

CVR-nr.: 30 55 77 51

www.ejdtyskland.dk
info@ejdtyskland.dk

Telefon: 76 25 01 46
Fax: 76 25 01 50

Bestyrelse

Knud Lomborg, formand
Ane-Lene Kjølby
Thorkild Steen Sørensen

Direktion

Thorkild Steen Sørensen

Aktionærer

med mere end 5% af aktiekapitalen eller 5% af stemmerne:

EgnsINVEST Holding A/S, Horsens, 16,13%
Sparekassen Kronjylland, Randers, 9,09%
Sparekassen Vendsyssel, Vrå, 7,93%

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Bankforbindelser

Sparekassen Kronjylland
Tronholmen 1
8960 Randers SØ

Sparekassen Vendsyssel
Østergade 15
9760 Vrå

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2018 - 31. december 2018 for EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 og resultatet af koncernens

og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets og koncernens 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 selskabet og koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 28. marts 2019

Direktionen:

Thorkild Steen Sørensen

Bestyrelsen:

Knud Lomborg
formand

Ane-Lene Kjølby
næstformand

Thorkild Steen Sørensen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Egnsinvest Ejendomme Tyskland A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Egnsinvest Ejendomme Tyskland A/S for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018, der 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 yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse

ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

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 yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti

for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.: 33 96 35 56

Aarhus, den 28. marts 2019

Thomas Rosquist Andersen
statsautoriseret revisor
MNE 31482

KONCERN HOVED- OG NØGLETAL

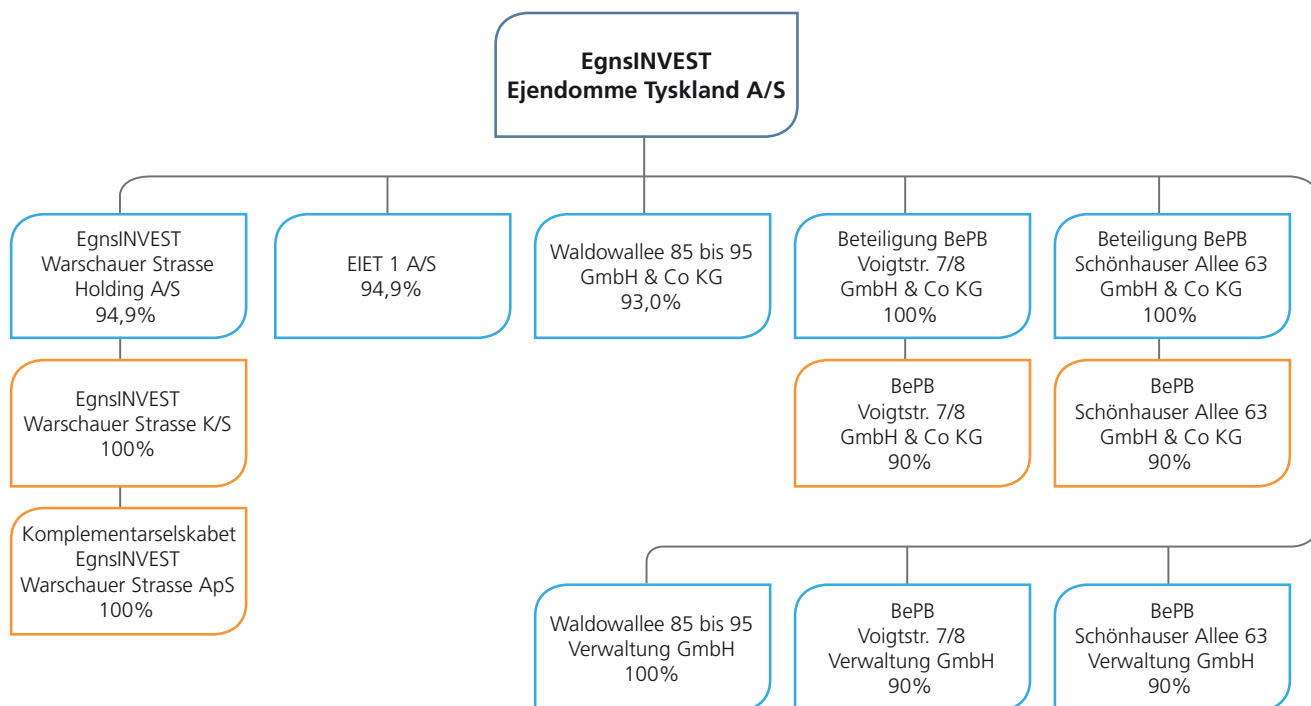
Koncernens udvikling de seneste fem år kan beskrives således:

Hovedtal	2018 t.kr.	2017 t.kr.	2016 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	48.186	44.350	41.893	42.688	42.452
Resultat af primær drift	28.681	25.453	20.931	22.284	21.747
Finansielle poster, netto	-11.190	-11.444	-10.314	-11.802	-13.708
EBVAT - Resultat før dagsværdi-reguleringer og skat	17.492	14.010	10.618	10.482	8.039
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	69.096	46.520	96.745	27.414	21.128
Årets resultat	72.771	50.798	89.785	34.607	16.943
Balance					
Investeringsejendomme til dagsværdi	1.231.919	1.124.585	1.003.167	874.505	866.184
Årets investeringer i investeringsejendomme	7.970	11.971	7.147	5.779	14.403
Balancesum	1.247.217	1.130.467	1.006.746	906.394	872.159
Egenkapital inkl. minoritet	538.708	466.715	417.598	331.227	297.393
Nøgletal					
Antal aktier, stk.	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070
Gns. antal aktier i perioden, stk.	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070
Resultat pr. aktie før skat	36,88 kr.	25,78 kr.	45,72	16,14 kr.	8,32 kr.
Resultat pr. aktie efter skat	30,99 kr.	21,63 kr.	38,24	14,74 kr.	7,22 kr.
Indre værdi pr. aktie	227,02 kr.	196,62 kr.	176,11	139,73 kr.	125,41 kr.
Egenkapitalforrentning før dagsværdi-regulering af ejendomme og skat	3,5%	3,2%	2,9%	3,4%	2,8%
Egenkapitalforrentning før skat	17,4%	13,8%	29,0%	12,2%	6,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	14,6%	11,6%	24,2%	11,1%	6,0%
Soliditetsgrad	42,7%	40,8%	41,1%	36,2%	33,8%

Nøgletalsformler (Anbefalinger og Nøgletal)

Resultat pr. aktie før skat:	$\text{Resultat før skat} / \text{Gennemsnitlig antal aktier}$
Resultat pr. aktie efter skat:	$\text{Resultat efter skat} / \text{Gennemsnitlig antal aktier}$
Indre værdi pr. aktie:	$\text{Egenkapital ekskl. minoriteter ultimo} / \text{Antal aktier ultimo}$
Egenkapitalforrentning før dagsværdi-regulering af ejendomme og skat:	$\text{EBVAT} / \text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}$
Egenkapitalforrentning før skat:	$\text{Resultat før skat} \times 100 / \text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}$
Egenkapitalforrentning efter skat:	$\text{Resultat efter skat} \times 100 / \text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}$
Soliditetsgrad:	$\text{Egenkapital ekskl. minoriteter ultimo} \times 100 / \text{Passiver ultimo}$

KONCERN OVERSIGT



”
ÅRETS
RESULTAT
FØR SKAT
86,6 MIO. KR.

LEDELSESBERETNING

Hovedaktivitet

Selskabet ejer, driver og udvikler erhvervs- og boligejendomme i Berlin.

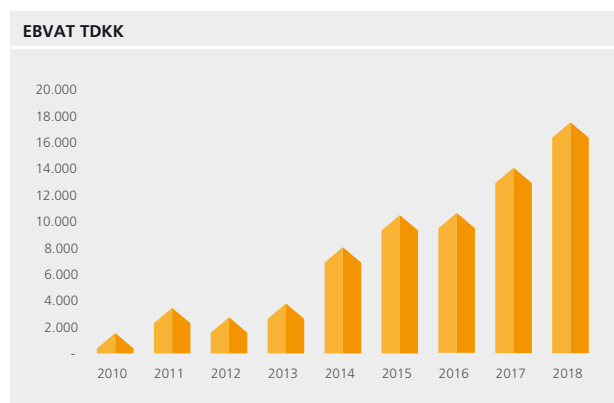
Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har realiseret et resultat før skat for 2018 på i alt DKK 86,6 mio. på koncernniveau mod DKK 60,5 mio. sidste år, hvilket ledelsen betragter som tilfredsstillende. Af årets resultat udgør værdiregulering af investeringsejendommene DKK 69,1 mio. Driftsresultatet (EBVAT) er dermed på DKK 17,5 mio. mod DKK 14 mio. sidste år. Forventningerne til årets EBVAT ved seneste periodemeddelelse lå i intervallet DKK 15,5-16 mio.

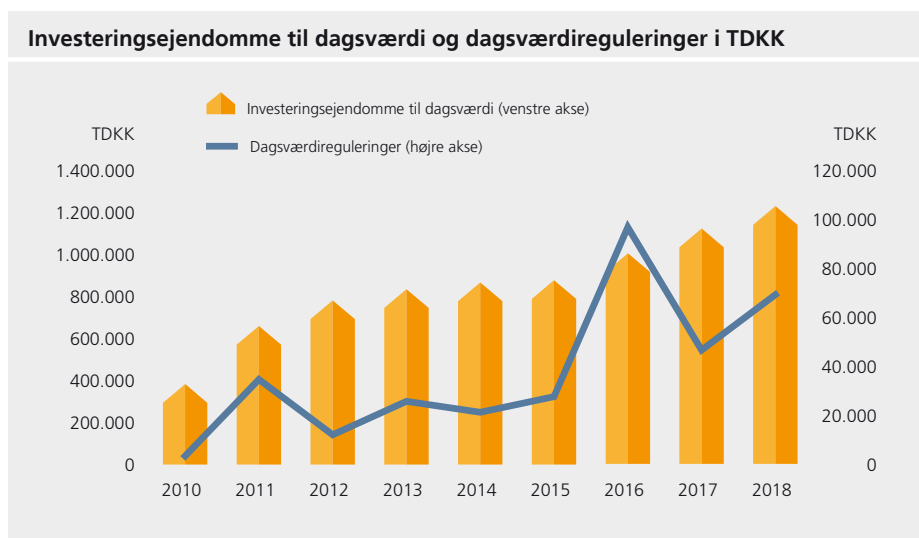
Den positive afvigelse på årets EBVAT skyldes, at det er lykkedes at sikre en større lejestigning end forventet både ved almindelig genudlejning og ved udlejning af de lejemaal, som er blevet istandsat. Særligt nyrenoverede lejligheder er udlejet til en højere pris, end det tidligere har været muligt, ligeledes har selskabet optimeret ejendommens arealer og derved opnået en højere leje.

Koncernen erhvervede en ejendom i april måned, som har påvirket nettoomsætningen positivt. Endvidere slår den rentebesparelse igennem, som selskabet opnåede sidste år ved at hjemtage tillægslån på realkreditsiden og derved opnå en lavere rente på en større del af fremmedfinansieringen.



Ved regnskabsårets udgang havde selskabet tomgang i 5 enheder, og tomgangsprocenten for boliger var 0,46% og for erhverv 2,30%. På samme tidspunkt i 2017 havde selskabet tomgang i 14 enheder fordelt med 1,80% for boliger og 2,27% for erhverv. I det nye år frem til regnskabsafslæggelsen er tomgangsprocenten forblevet på samme lave niveau som ved udgangen af 2018.

Værdireguleringen af investeringsejendommene udgør i alt DKK 69,1 mio. Ejendommene i porteføljen er reguleret til dagsværdi med DKK 71,3 mio. og hensættelse til salgs- og incentive-fee udgør DKK 2,2 mio. Årets værdiregulering er påvirket negativt med erhvervelsen af ejendommen i april. Det skyldes, at handelsomkostninger på DKK 3,3 mio. udgiftsføres straks, så ejendommen efter købet står opført til dagsværdien. Årets værdireguleringer på ejendommene udgør 5,5% af



LEDELSESBERETNING

selskabets samlede aktivmasse. Værdireguleringerne er blandt andet skabt gennem en stadig øget efterspørgsel i markedet, generelle ændringer i markedsløjen men langt størstedelen fra renovering af ejendomme og lejligheder. Disse har på kort sigt betydet øgede istandsættelsesomkostninger, som dog hurtigt udmønter sig i højere leje og markedsvurderinger af ejendommene. Den fortsatte markedsefterspørgsel efter boliger i Berlin understøtter også værdistigningerne i kraft af højere husleje, og har medvirket til forøgelsen af årets EBVAT.

De stigende ejendomspriser fremgår af såvel eksterne valuarvurderinger som af mæglervurderinger. Valuarvurderingerne indhentes i løbet af året i forbindelse med købsundersøgelser og til dokumentation for ejendommens værdier til brug for selskabets kreditgivere. Mæglervurderingerne bruges til at understøtte DCF-modellen til værdiansættelse af selskabets ejendomme. Koncernen indtægtsfører potentiale, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, eller når værdien af en byggeret er vurderet. Den stigende efterspørgsel efter ejendomme i Berlin indebærer tillige, at koncernen får købstilbud på ikke udnyttet potentiale, der indtægtsføres, hvis de vurderes realiserbare.

Ejendomme er fortsat et attraktivt investeringsobjekt i Berlin. Den lave rente betyder, at investorerne i flere år har vendt sig fra obligationer og søgt alternative afkastmuligheder, og mange både tyske og udenlandske investorer, herunder danske, har opkøbt ejendomme i Berlin. Den høje efterspørgsel har betydet at udbuddet de seneste år er faldet markant. I de tre første kvartaler af 2018 har udbuddet af udlejningsejendomme været under 800 til sammenligning var det knap 900 i samme periode i 2017, og flere mæglere taler om, at markedet er tørret ud. Det betyder naturligvis, at prisen er steget. Erfaringer har vist, at likvide investorer, som for eksempel pensionskasser, grundet det lave/negative renteniveau er villige til at entrere markedet på meget lave afkast blot for at undgå negativt afkast af likviderne. Grundet den store efterspørgsel er det derfor vanskeligt at finde egnede ejendomme, der lever op til selskabets strategi vedrørende blandt andet beliggenhed og udviklingsmuligheder og til kravet om et solidt afkast. Alligevel er det lykkedes selskabet at finde egnede købssemner til porteføljen. Det skyldes, at selskabet har opbygget et godt netværk til aktørerne på ejendomsmarkedet, som betyder, at ejendommene i flere tilfælde bliver tilbudt selskabet, før de udbydes på markedet. Prisniveauet vil altid være en bestemmende faktor i



Marie Elisabeth Lüders Haus

indkøbsprocessen, ligesom der ikke ændres på grundigheden i udvælgelsesprocessen. Disse krav var opfyldt i forbindelse med akquisitionen af den ejendom, som selskabet udvidede porteføljen med i foråret 2018.

Likvide beholdninger udgør DKK 14,3 mio. ved årets udgang mod DKK 5,1 mio. sidste år. Soliditetsgraden for selskabet er 42% på trods af købet af endnu en ejendom. Det er selskabets mål at have en soliditet på minimum 25%. Ved udgangen af 2018 er der kreditfaciliteter til rådighed på DKK 55 mio., og koncernen er dermed fortsat sikret fornuftig likviditet til at foretage såvel investeringer som renoveringer m.v., og dermed sikre fremtidige pengestrømme.

Selskabets indre værdi er på 227,02 pr. aktie ved årets afslutning mod 196,62 ved begyndelsen af året. Egenkapitalforrentningen før skat udgør 17,4%. Sidste år, hvor værdistigningerne på selskabets ejendomme udgjorde en mindre del af resultatet før skat, var den 13,8%. Ses der alene på egenkapitalforrentningen før dagsværdiregulering og skat, medvirker den store stigning i EB VAT på DKK 3,5 mio. til, at denne er steget fra 3,2% i 2017 til 3,5% i 2018.

Udbytte

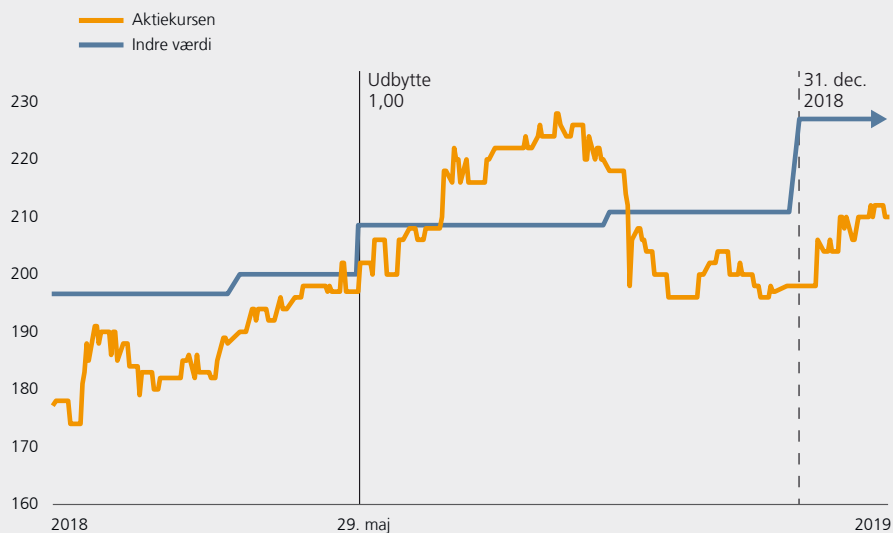
Selskabets likviditetsreserve er solid, og i lighed med sidste år indstiller bestyrelsen igen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte. Der foreslås et udbytte på DKK 1,00 pr. aktie á 100 kr. svarende til 1% af aktiekapitalen på DKK 234,8 mio.

Ledelsens forventninger

Der arbejdes løbende med at optimere driften blandt andet via højere huslejer og lavere vedligeholdelsesomkostninger, som på sigt vil komme selskabet til gode. Ledelsen forventer, at årets driftsresultat i 2019 før værdireguleringer af investeringsejendomme (EBVAT) vil ligge i intervallet DKK 18,5-20,0 mio., hvilket er DKK 1,0-2,5 mio. højere end det netop aflagte resultat. Huslejeindtægterne forventes øget med ca. DKK 3,1 mio. i 2019, en stor del heraf kommer fra købet af endnu en ejendom i 2019. Der forventes øgede renteudgifter grundet købet af en ny ejendom samt igangsætningen af to byggeprojekter, der løbende finansieres med banklån.



Udviklingen i aktiekurs og indre værdi



LEDELSESBERETNING

En stor efterspørgsel efter boliger og erhvervslejemål især til kontor betyder, at tomgangen i Berlin har været faldende gennem flere år. Tendensen forventes at fortsætte i 2019, og afspejles også i selskabets tomgang.

Ledelsens forventninger for 2019 er forbundet med flere usikkerhedsfaktorer, der kan medføre afvigelser i forhold til det udmeldte resultat. Usikkerhederne knytter sig blandt andet til tomgang, ændringer af omkostninger til vedligeholdelse af ejendommene samt ændringer i finansieringsforholdene.

Udvikling i aktiekursen

Selskabet er noteret på First North på Nasdaq OMX Nordic med 2.348.070 aktier, stykstørrelse 100.

Trods et turbulent aktieår, har aktiekursen udviklet sig positivt i EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S i 2018. I perioden 1. januar til 31. december er aktiekursen steget med 11,55%.

Selskabet har udbetalt udbytte de seneste fire år. Udbyttet er gået fra selskabets værdi. For at få det rette billede af afkastet fra en investering i EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S, bør det derfor lægges oven i kursen.

I "Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter" der trådte i kraft i starten af 2017, er aktien i lighed med andre børsnoterede aktieselskaber risikomærket gul.

Udbetalingsår	2015	2016	2017	2018
Udbytte i %	0,75%	0,75%	1,0%	1,0%

Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold i året, der påvirker regnskabet.

Usikkerheder ved indregning og måling

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en "Discounted Cash Flow"-model (DCF-model).

Modellen tager udgangspunkt i ejendommens fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor. Diskonteringsfaktorerne er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme inklusiv forventet inflation. Den i året anvendte opgørelsesmetode, og den anvendte diskonteringsfaktor er for udvalgte ejendomme understøttet af eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mæglervurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år, ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2018 samt valuarvurderinger af samtlige ejendomme i 2017. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommens dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og selskabets beregnede dagsværdier. Derved har man et sammenligningsgrundlag op mod DCF-dagsværdierne og et billede af, om de beregnede værdier er retvisende.

Der henvises til note 2, Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn, for en følsomhedsanalyse ved ændringer i parametrene, der anvendes i DCF-modellen.

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet betydningsfulde hændelser, som vurderes af have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsregnskabet.



Potsdamer Platz Arkade

LEDELSESBERETNING

1 EJENDOMS PRISERNE



2 INDBYGGERE



3 BESKÆFTIGELSE



4 ERHVERVSLIV



5 BERLINS BUDGET



Berlins udvikling

Rammerne for boligmarkedet i Tysklands største byer, herunder Berlin, er attraktive og fra investorerne er der fortsat en stor interesse i at få ejendomme ind i porteføljen som alternativ til obligationer. Dette skyldes naturligvis den lave rente, men interessen for Berlin bunder i mere end det. Fem forhold peger på en positiv udvikling i Berlin, der rækker langt ind i fremtiden. Disse vil samtidig sikre vækst på ejendomsmarkedet i den tyske hovedstad.

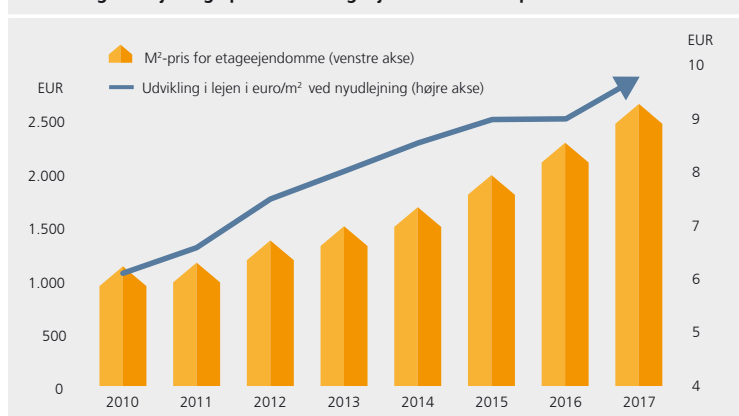


Ejendomspriserne

Det er attraktivt at bo i hovedstæder. Ejendomspriserne i for eksempel Stockholm, København, Paris, Oslo og

London er derfor højere end i andre større byer i samme land, men i Tyskland er ejendomspriserne i Berlin til trods for kraftige stigninger sidste år kun de ellefte højeste, og sammenlignet med hele Europa er der 19 andre byer, hvor kvadratmeterprisen er højere end i Berlin. Meget taler derfor for, at priserne i Berlin langt fra har toppet, hvilket hænger sammen med den udvikling byen i øvrigt er i. Puljen af attraktive ejendomme er blevet større i Berlin som følge af, at byen har udviklet sig. Kvarterer som tidligere bestod af ret forsømte ejendomme står i dag nyrenoverede og tiltrækker derfor også attraktive lejere. Denne byudvikling sammen med den stigende efterspørgsel efter boliger betyder, at priserne på ejendomme såvel som lejepriserne er steget. Ejendomspriserne er i perioden 2010 - 2017 steget med godt 136% og lejeprisen med godt 60%. Man skal i den sammenhæng være opmærksom på, at der er store forskelle mellem de forskellige byområder.

Udviklingen i lejen og i prisen for etageejendomme målt på medianen



Kilde: Berliner Hyp/CBRE/GSW Wohnmarktbericht 2010 til 2018

LEDELSESBERETNING

Den store bevågenhed betyder dog, at skønt puljen af renoverede ejendomme er vokset, er udbuddet af dem som sættes til salg begrænset. I forhold til 2017 faldt transaktionsvolumenen for bolighandler i 2018 således med 24% til 11,9 mia. euro. Når selskabets portefølje skal udvides med nye ejendomme med en attraktiv beliggenhed og pris, kræver det således et stor benarbejde samt et godt kendskab til aktørerne på markedet.



Indbyggere

En forudsætning for vækst på ejendomsmarkedet er en høj efterspørgsel. Her har Berlin været begunstiget med stor vækst i indbyggertallet, som har givet en naturlig afsmitning i efterspørgslen efter boliger. De seneste år er efterspørgslen efter ledige kvadratmeter til erhverv ligeledes vokset. Det har naturligvis sat gang i byggeriet, og mange steder i Berlin ser man nye ejendomme skyde op, men antallet af nye kvadratmeter til både bolig og erhverv står ikke mål med efterspørgslen. Siden 2010 er antallet af indbyggere i Berlin vokset med 360.000 og antallet af husstande med omtrent 220.000. I samme periode er antallet af boliger i byen vokset med knap 65.000. Efterspørgslen er således langt større end udbuddet. Resultatet har været, at tomgangen er faldet fra 2,6% i 2010 til under 1% for boliger i 2017. For kontorarealer er antallet af ledige kontor-kvadratmeter faldet fra 1.500.000 m² i 2010 til 475.000 m² i 2017.

Udfordringen for bygge og anlægssektoren er som vi kender det i Danmark, at det er vanskeligt at finde kvalificerede håndværkere og andre folk inden for byggesektoren. Samtidig er udbuddet af ledige byggegrunde begrænset, og priserne er steget meget som følge af den store efterspørgsel. Selvom intentionerne til at

bygge mere er til stede, er der således mange forhindringer, som skal overvindes.



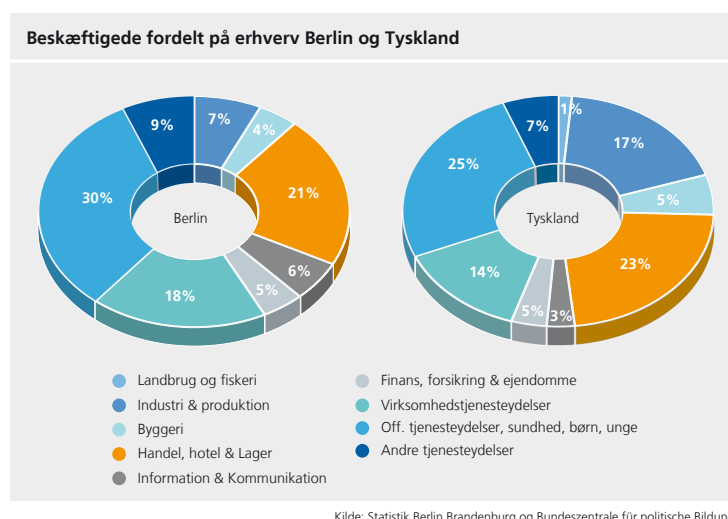
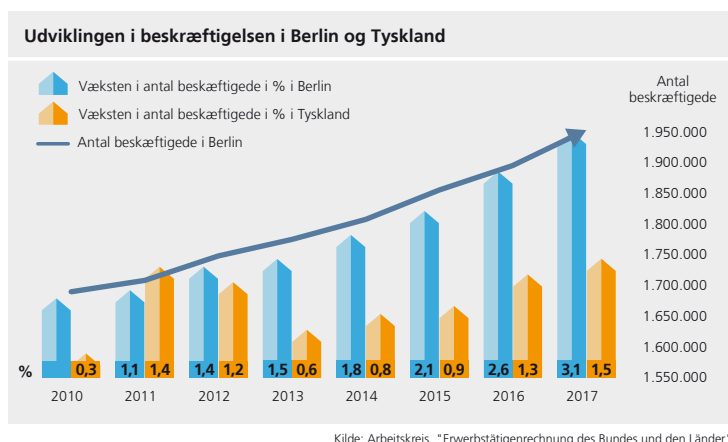
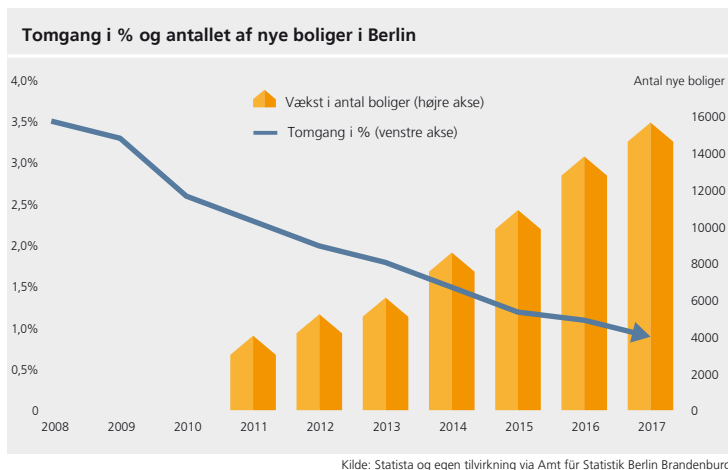
Beskæftigelsen

Jobs er et vigtigt parameter, for at tiltrække flere indbyggere. Et nyt job eller mulighederne for et bedre job kan være den primære årsag til, at personer flytter. Det er derfor et vigtigt udviklingsparameter for Berlin, at beskæftigelsen er steget i mere end ti år i træk. Alene i perioden 2010 - 2017 er 260.000 flere indbyggere i Berlin kommet i arbejde og heraf udgør akademikere en stadig stigende andel. Fra 2013 til 2018 er antallet af akademikere i arbejde steget med 5 %-point. Samtidig er arbejdsløsheden faldet fra 13,6% i 2010 til 8,1% i 2018 og arbejdsløshedskvotienten nærmer sig landsgennemsnittet i Tyskland. I 2018 var arbejdsløshedskvotienten i Tyskland 5,2%.



Erhvervsliv

De fleste akademikerjobs er opstået i den videnstunge del af servicesektoren. I modsætning til resten af Tyskland har Berlin få og relativt små industrivirksomheder. Kun 7,1% af arbejdsstyrken er beskæftiget i industrien, mens det i resten af Tyskland er 18,5%. Den store vækst i beskæftigelsen er foregået i servicesektoren. Fremstillingssektoren er traditionelt opdelt i henholdsvis



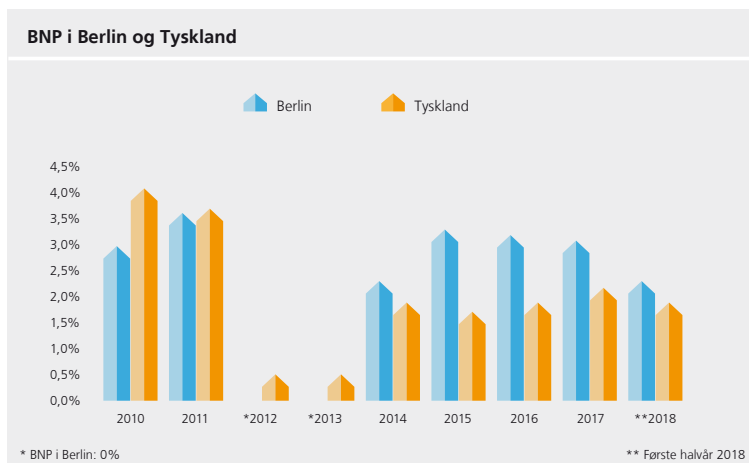
industri/produktion og byggeri, mens servicesektoren er opdelt i en større række undersektorer, handel/lager/hotel, information/kommunikation, finans/forsikring/ejendomme, virksomhedstjenesteydelser og offentlige tjenesteydelser og andre tjenesteydelser. Som hovedstad har Berlin en stor offentlige administration og andelen af offentlige ansatte er derfor også højere end i Tyskland som helhed (29,6% i Berlin og 24,7% i Tyskland)

En af de vigtigste sektorer i Berlin, er virksomhedstjenesteydelser. Dette er en bred betegnelse, som dækker over blandt andet liberale erhverv så som virksomhedskonsulenter, it-rådgivning, arkitekter og ingeniør-rådgivning. Udviklingen i virksomhedstjenesteydelser har stor betydning for Berlins økonomi, da knap 30% af omsætningen kommer her fra, ligesom omkring 650.000 er beskæftiget i sektoren.

Den største vækst står informations- og kommunikationsbranchen for. Siden 2010 har den haft en vækst i beskæftigelsen på knap 50%, og særlig i de seneste år er der sket en stor udvikling med årlige vækstrater på over 8%. Udviklingen hænger sammen med, at Berlin er Tysklands iværksætter-hovedstad, og mange af de nye virksomheder arbejder inden for it og kommunikation. I 2017 alene blev der etableret over 500 nye virksomheder inden for it. At iværksætterne søger mod Berlin hænger sammen med, at byen har etableret innovationscentre og netværk målrettet nye virksomheder, som hjælper med at ansætte den rette arbejdskraft og ikke mindst er i stand til at tiltrække risikovillig kapital. I 2017 tiltrak byen EUR 3,0 mia., hvilket i europæisk sammenhæng kun overgås af London.



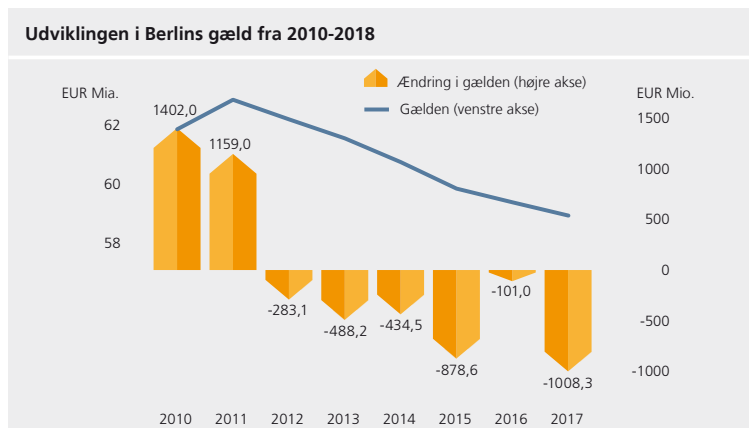
Kilde: Amt für Statistik Berlin Brandenburg



* BNP i Berlin: 0%

** Første halvår 2018

Kilde: Statistische Ämter des bundes und der Länder

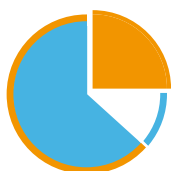


Kilde: Senatsverwaltung für Finanzen



Oberbaum Brücke

LEDELSESBERETNING



Berlins budget

Udvikling på boligmarkedet, i indbyggertallet, beskæftigelsen og i erhvervslivet har påvirket Berlins økonomi positivt. Fire år i træk har udviklingen i BNP været bedre i Berlin end i Tyskland som helhed. Det er bemærkelsesværdigt, fordi verdensøkonomien og Tysklands økonomi generelt er præget af usikkerhed grundet Brexit og den verserende handelskrig mellem især USA og Kina. Forklaringen hænger sammen med, at Berlins erhvervsstruktur gør byen mindre konjunkturfølsom end Tyskland som helhed. Den større offentlige sektor holder hånden under økonomien i pressede tider. Det så man især i året efter finanskrisen, hvor Berlin økonomisk klarede sig relativt bedre end Tyskland som helhed. Det betyder normalt også, at væksten ikke kan følge med, når økonomien er inde i en højkonjunktur, hvilket blandt

andet fremgår af BNP-tallene i 2010-13. Den meget positive økonomiske udvikling i Berlin generelt slår dog igennem fra 2014, hvor væksten målt ved BNP overgår den økonomiske udvikling i Tyskland generelt.

Den økonomiske vækst smitter af på husholdningsbudgettet, og i 2018 er det således syvende år i træk, at den tyske hovedstad har overskud. I 2018 endda på et niveau, som overgår rekordresultatet fra 2017. EUR 2,4 mia. lyder overskuddet på i 2018, hvilket er dobbelt så stort som oprindelig forventet ved årets start og EUR 300 mio. bedre end sidste år. En del af overskuddet bliver lagt til side til fremtidige investeringer i dårlige tider i den dertil indrettede SIWANA-fond. Det sker med henblik på at polstre Berlin så godt, at byen kan foretage store investeringer også i fremtiden uden igen at skulle optage nye lån. Berlin er fortsat meget forgældet, men det højere-end-ventet-overskud betyder, at der også i år kan betales mere af på gælden end forventet. Det eksakte beløb, Berlin har sat af til denne udgiftspost, er endnu ikke lagt fast.



Jüdisches Museum

LEDELSESBERETNING

Selskabets strategi

Potentiale i Tysklands hovedstad

Siden et snævert flertal i Forbundsagen i 1991 besluttede, at Berlin skulle være hovedstaden i det genforenede Tyskland, er der sket markante forandringer i byen. Nogle bygninger er revet ned, mens andre er skudt op eller blevet moderniseret og veje, broer samt jernbaner er blevet forbundet og udvidet for at skabe rammer, der matcher den status, som forventes af Tysklands hovedstad. Forvandlingen fra nedslidt delt by midt i det tidligere DDR til moderne hovedstad i Europas stærkeste økonomi har fundet sted hen over arrene fra muren. Her har nye bygningsværker, offentlige såvel som private, (gen)etablering af centrale pladser og samling af kendte gader bogstavelig talt bundet byen sammen igen og lagt grunden til den nye hovedstad.

I starten har projektet handlet om, at Berlin skulle gøres værdig til igen at være Tysklands hovedstad. Byen skulle have et nyt image og derigennem opnå respekt og anerkendelse nationalt såvel som internationalt. Dette er foregået gennem en målrettet og langstrakt indsats, som har involveret etablering og renovering af kulturinstitutioner, udvikling af uddannelsesinstitutioner, oprettelse af erhvervspark og meget mere. Succesen kan måles ved væksten i indbyggertallet. Som følge heraf er det samtidig lykkedes at få vendt den økonomiske udvikling og i den forbindelse den udvikling, vi oplever på ejendomsmarkedet.

Fra midten af nullerne har byggekranerne og stilladserne flyttet sig videre ud i boligkvartererne. I de første år blev der renoveret og moderniseret på få udvalgte steder i Berlin, men siden er det gået hurtigt med at udvikle byområdernes småtriste forfaldne etageejendomme til moderne attraktive boliger.

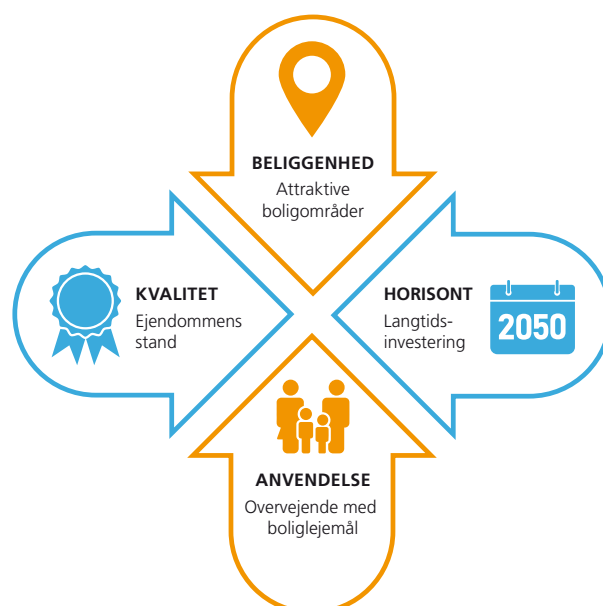
Horisont

Selskabet har investeret i en anlægsbeholdning af ejendomme i Berlin, hvor forretningsgrundlaget skabes gennem optimering af driften og udvikling af disse ejendomme.

Strategien rummer mulighed for både køb og salg, hvor det skønnes at bidrage positivt til selskabets drift og udvikling.

Beliggenhed

Selskabets ejendomme er beliggende i attraktive boligområder i Berlin. Der er en fordeling mellem ejendomme beliggende i modne bydele, hvor huslejeniveauet og prisniveauet i en årrække har været højt, og ejendomme beliggende i områder, hvor en sådan udvikling har været i gang i en kortere årrække. Da Berlin hele tiden udvikler sig, betyder det, at byens attraktive boligområder løbende er blevet udvidet til at omfatte nye distrikter og byområder.



Blandt attraktive modne byområder kan nævnes Charlottenburg, mens eksempelvis Friedrichshain er en bydel, der de senere år har undergået en betydelig og meget positiv udvikling. Prenzlauer Berg var et af de første områder, der blev renoveret efter murens fald, og bydelen har således i en årrække været en af de attraktive veletablerede bydele i Berlin.

Anvendelse

Selskabets ejendomme består fortrinsvis af boliger, dog er der ofte erhverv i mindre dele af ejendommene, eksempelvis i form af butikker eller caféer i stueetagen.

Kvalitet

Et væsentligt udvælgelseskriterium ved akquisition af ejendomme er kvalitet.

Porteføljen består af ejendomme, der ved erhvervelse var færdigudviklede, og af ejendomme af en god grundkvalitet, der rummer mulighed for udvikling både driftsmæssigt ved optimering af huslejen og bygningsmæssigt eksempelvis ved udbygning med taglejligheder.

Risikofaktorer

Risikostyring er et strategisk fokusområde for koncernen. Koncernen søger i videst mulig omfang at imødegå og styre de risici, som koncernen selv kan påvirke. De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, koncernen står overfor, men vurderes af ledelsen som værende de væsentligste. Der kan imidlertid forekomme risici, som ledelsen ikke har kendskab til, eller som de i øjeblikket vurderer som uvæsentlige. Risikostyring er en integreret del af koncernens forretningsmæssige ledelse, da risikostyring bidrager til at reducere usikkerheden i virksomheden og derved medvirker til at skabe værdi for koncernens aktionærer. Nedenstående risikofaktorer er ikke anført i prioriteret orden og heller ikke udtømmende.

Risikofaktorer knyttet til ejendomsværdier

Ejendomsværdier

Selskabets ejendomme indregnes til dagsværdi. Der anvendes en DCF-model (Discounted Cash Flow-model) til fastsættelse af ejendomsværdier. Modellen tager udgangspunkt i ejendommens fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres. Modellen påvirkes af flere parametre, hvoraf selskabet selv fastsætter diskonteringsfaktoren for de enkelte ejendomme. Diskonteringsfaktoren bestemmes blandt andet ud fra beliggenhed, udvikling i markedsforhold for ejendommestypen, det generelle renteniveau og moderniseringsniveau. Ved fejlskøn af den enkelte ejendoms diskonteringsfaktor kan ejendomsværdierne påvirkes. Der henvises til note 2 for en nærmere forklaring og følsomhedsanalyse af modellen, hvor ændringer i parametrene i modellen viser den direkte effekt heraf på ejendomsværdierne.

Stikprøvevis indhentes årligt eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mægleruvurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2018 samt valuarvurderinger af samtlige ejendomme i 2017. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommens dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og selskabets beregnede dagsværdier. Derved har man et sammenligningsgrundlag op mod DCF-dagsværdierne og et billede af, om de beregnede værdier er retvisende.



Hotel nhow

Investering i ejendomme

Selskabets ejendomme er indkøbt på baggrund af due diligence-undersøgelser samt økonomiske beregninger. Due diligence foretages for at imødegå uforudsete fejl og mangler samt juridiske og økonomiske forhold ved køb af ejendommene med henblik på at mindske risikoen for uforudsete tab og omkostninger.

Det kan ikke med sikkerhed fastslås, at den forventede udvikling i forbindelse med et køb af en ejendom vil finde sted. Ændringer i lejeforhold samt driftsomkostninger kan påvirke de økonomiske analyser, der indkøbes på. Denne risiko forsøges minimeret ved at indbygge et tilladt spænd på det forventede afkast, der indkøbes på.

Investeringsstrategien er langsigtet, men forhold ved markedet eller ejendommene kan gøre, at koncernen beslutter sig for at afhænde en eller flere ejendomme. Ved salg af en ejendom kan det ikke med sikkerhed fastslås, at de dagsværdier, ejendommene er optaget til, vil kunne realiseres ved et salg. Salgspriser på ejendomme vil være afhængige af den generelle udvikling på ejendomsmarkedet i Berlin – herunder faktorer som renteniveau, prisudvikling på ejendomme, beliggenhed,

huslejudvikling og efterspørgsel efter koncernens typer af ejendomme. EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S søger gennem sin strategi om køb af velbeliggende ejendomme at mindske en del af denne risiko. Dagsværdierne søges afdækket gennem mæglervurderinger samt valuarvurderinger.

Risikofaktorer knyttet til drift og vedligehold af ejendomme

Lejeres betalingsevne

Der er en vis risiko for, at lejere ikke vil kunne overholde forpligtigelser i henhold til de indgåede lejekontrakter, hvilket vil påvirke koncernens lejeindtægter negativt. Denne risiko er gennem strategien forsøgt minimeret via det valg af områder, hvor koncernen køber ejendomme. Koncernen forventer, at lejerne i disse områder gennemsnitligt har en bedre betalingsevne relativt til andre områder i Berlin. Lejernes bonitet gennemgås ved nyudlejning, endvidere søges problemet afhjulpet ved krav om indbetaling af deposita – både som en sikkerhed og som en test af lejerens bonitet. Især på større erhvervslejemål udarbejdes der en grundig analyse af lejerens, inden lejekontraktens indgåelse. I det seneste



Marie Elisabeth Lüders Haus

LEDELSESBERETNING

regnskabsår har koncernen haft tab ved misligholdelse af lejekontrakter på 1% af omsætningen, mod 0,3% i 2017, hvilket anses for acceptabelt.

Lejeniveau

Det generelle huslejeniveau i Berlin og særligt i de kvarterer, hvor koncernens ejendomme er beliggende, har de seneste år udviklet sig særdeles positivt. Ændres efterspørgslen, så det generelle huslejeniveau falder, vil det kunne påvirke koncernens lejeindtægter i negativ retning. Gennem en grundig investeringsanalyse rettet mod attraktive områder søges efterspørgselsrisikoen ved nyerhvervelser at blive minimeret. Koncernen har indgået trappelejekontrakter på en del af koncernens lejemål. Trappelejekontrakter er karakteriseret ved, at huslejen har en fast årlig stigning i en given periode. Et eventuelt faldende huslejeniveau i Berlin vil således først kunne slå igennem ved udskiftning af lejere eller ved udløb af trappelejekontrakter.

Tomgang

Tomgang er den andel af lejemålene, der er tilgængelig for udlejning, som ikke er udlejet. Ca. 70% af koncernens ejendomme er udlejet til bolig og 30% til erhverv, målt på omsætning. Der er en potentiel risiko for løbende tomgang, når der investeres i beboelsesejendomme. Der vil som minimum være tomgang i perioden, fra en lejer fraflytter, til en ny lejer flytter ind. En generel økonomisk afmatning kan have en negativ påvirkning på genudlejningen, hvilket vil øge tomgangen. Koncernens resultat vil kunne blive påvirket negativt, hvis længere perioder med uventet høj tomgang forekommer. I strategien er der fokus på at minimere denne risiko, idet koncernen ejer og fortsat opkøber ejendomme i velbeliggende og velrenommerede områder, hvor det er attraktivt at bo. Dermed forventes der at være en relativ høj efterspørgsel efter lejemål i disse områder, hvilket vil begrænse tomgangen. Ved samtidig at sørge for en høj vedligeholdelsesstand sørges der for, at lejemålene holdes attraktive.

Fraflytning af erhvervslejemål med efterfølgende tomgang slår hurtigt igennem på resultatet, idet erhvervslejemål som hovedregel lejes ud til en højere kvadratmeterpris. Når erhvervslejemål står tomme, gennemføres der vurdering af beliggenhed og mulighed for ombygning til boliglejemål med henblik på at opnå hurtigere udlejning og dermed lavere tomgang.

Drift og vedligeholdelse

Koncernen sørger for løbende gennemgang og vedligehold af ejendommene. Drifts- og vedligeholdelsesplaner revurderes løbende for at sikre opretholdelsen af de nuværende lejeindtægter og af ejendommenes generelle stand. Drifts- og vedligeholdelsesplanerne beskriver de forventede omkostninger delt op på kort og langt sigt. Det vil kunne forekomme, at udgifterne til vedligehold overstiger det budgetterede, idet en fraflytning kan medføre, at en lejlighed skal istandsættes for at opnå en højere husleje. Til- og fraflytningerne herfra kan være vanskelige at budgettere. Endvidere vil myndighedskrav og vejrmæssige forhold være eksterne faktorer, der kan påvirke driftsomkostningerne i negativ retning. Løbende gennemgang af ejendommens stand er med til at sikre vished om vedligeholdelsesstand og samtidig minimere eventuelle følgeskader fra uopdagede skader. En kontinuitet i valg af forvalter og porteføljeplejer betyder stort kendskab til den enkelte ejendom.

Finansielle risici

Koncernen er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Der er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici.

Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). Ydelser købt i Danmark vil være påvirket af valutakursændringer, idet omsætning primært genereres i

LEDELSESBERETNING

udenlandsk valuta, mens danske aktiviteter genererer omkostninger, der afholdes i danske kroner.

Renterisici

Koncernen har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne, og en ændring i renten vil derfor påvirke driften af koncernens resultat.

Gælden er fordelt på realkreditlån og bankgæld. Det er koncernens politik at operere med en fordeling af gælden, hvor realkreditlån udgør ca. 80% af fremmedfinansieringen og bankgæld ca. 20%. Pr. 31. december 2018 er fordelingen 100% realkreditlån. Det skyldes primært, at der er opnået tillægsbelåning i de eksisterende ejendomme, som har muliggjort indfrielse af selskabets kreditter. En del af selskabets realkreditlån med fem-årig rentebinding er optaget primo 2015, og skal derfor refinansieres igen om et år. En voldsom rentestigning det næste år vil betyde væsentligt øgede finansieringsomkostninger ved udløb af rentebindingen. Denne risiko mindskes ved, at den merbelåning, koncernen løbende opnår ved stigende ejendomsværdier, ikke lægges til udløb på samme tidspunkt som eksisterende belåning. Tillægsbelåningen, der er optaget medio 2017, er med til at minimere renterisikoen, således at ingen gældsposter udløber samtidigt.

Der er variabel rente på koncernens bankgæld og realkreditlånets bidragsats, som udgør en renterisiko, hvilket minimeres ved at have tilstrækkelige likviditetsreserver til rådighed.

Likviditetsrisici

Koncernen sikrer et tilstrækkeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring og kreditfaciliteter for at imødegå risikoen for ikke at kunne afvikle betalinger til drift og udvikling af ejendommene.

Markedsmæssige, makroøkonomiske, politiske risikofaktorer

Disse forhold er eksterne risici, som er sværere for



koncernen at afdække, og derfor finder der løbende en overvågning sted af disse for at kunne agere hurtigt, om nødvendigt.

Økonomisk udvikling

Den generelle økonomiske udvikling i Tyskland, i form af ustabilitet og finansiell uro, vil kunne påvirke værdien og prissætningen af koncernens ejendomme.

Politiske risici

Fremtidige muligheder for at hæve huslejeniveauet i ejendomme i Berlin kan på grund af politiske indgreb føre til begrænsninger i stigningen i lejeniveauet på koncernens ejendomme.

Lovgivning

Ændringer i både dansk og tysk lovgivning, der vil kunne påvirke drift af og handel med ejendomme i Berlin, vil ligeledes kunne påvirke koncernen. Koncernen henter rådgivning hos uafhængige eksperter, herunder såvel advokater som revisorer, for at kunne agere på baggrund af nyeste love, regler og praksis, blandt andet inden for skatteforhold.



Potsdamer Platz Arkade

Øvrige risici

Retstvister

Koncernen kan blive part i retstvister, der kan påvirke koncernens resultat.

Forsikring

Forsikringsforhold kan udgøre en risiko for koncernen, såfremt forsikringerne ikke er tilstrækkelige i relation til erstatningsstørrelser og dækning. Det er ikke muligt at forsikre sig mod råd og svamp i Berlin, hvorfor evt. skader vedrørende disse forhold vil skulle betales af selskabet selv. Det er en fast procedure, at bestyrelsen årligt revurderer forsikringssummer og dækninger.

Miljøforhold

Der kan være en økonomisk risiko for koncernen, hvis der eksempelvis konstateres forurening på en ejendom, hvorefter koncernen vil have omkostninger med oprensning, hvis myndighederne udsteder pålæg om dette. Gennem grundighed i due diligence-processerne minimeres risici herfor. Den miljømæssige belastning søges reduceret gennem minimering af energiforbrug,

når det samtidig fører til en reduktion af driftsomkostningerne, eller når forbedringer til at opnå et mindre energiforbrug kan omvælttes på lejerne.

Ændringer i myndighedernes krav til miljøforhold kan forøge driftsomkostningerne.

Regnskabsmæssige skøn

Visse regnskabsposter kan ikke vurderes med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn er baseret på de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for offentliggørelse af årsrapporten. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn, på baggrund af ændringer i de forhold der lå til grund for skønnet eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder. Der henvises i øvrigt til note 2.

Forvaltning

Koncernen entrerer med lokale forvaltere i Berlin i samarbejde med danske porteføljeplejere. Der er en risiko forbundet hermed, såfremt de misligholder den effektive porteføljeadministration i form af lejeoptimering,

LEDELSESBERETNING

foreslået vedligehold osv. For at imødegå dette følges der løbende op på opstillede måltal såsom omsætning, tomgang og drift og vedligehold samt projektopfølgning. Endvidere er der lagt grænse på deres økonomiske råderum. En række interne kontroller er også opbygget for at imødegå/opdage dette. Ved regnskabsaflæggelse og periodemeddelelser foretager ledelsen kontrol af de rapporterede tal.

Virksomhedsledelse

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S' bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. Ledelsen vurderer løbende – og mindst en gang om året – om dette er tilfældet.

Grundlaget for tilrettelæggelsen af ledelsens opgaver er blandt andet selskabsloven, International Financial Reporting Standards, værdipapirhandelsloven, markedsmissbrugsforordningen, NASDAQ OMX Copenhagens regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelse og med samme internationale rækkevidde som EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S. På dette grundlag er der udviklet en række interne procedurer, der vedligeholdes løbende, og som skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

Risikostyring

Bestyrelsen vurderer løbende og mindst én gang årligt de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med koncernens aktiviteter.

Kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens kontrol- og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Koncernens

kontrol- og risikostyringssystemer kan skabe en rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås. Der tages løbende stilling til koncernens organisation og bemandingen på de væsentligste risiciområder i koncernen.

Kontrolmiljø

Direktionen overvåger løbende overholdelsen af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og rapporterer løbende herom til bestyrelsen, ligesom der løbende rapporteres om den driftsmæssige og økonomiske udvikling.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelserne i moderselskabet EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S og dets datterselskaber påser, at direktionerne overholder de af bestyrelserne vedtagne målsætninger, strategier og forretningsgange. Orientering fra direktionerne i de respektive selskaber sker systematisk såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig løbende rapportering. En sådan rapportering omfatter blandt andet udviklingen i omverdenen, virksomhedens udvikling og lønsomhed samt den finansielle stilling. Der indkaldes til ekstraordinære møder, hvis forholdene tilsiger det.



LEDELSESBERETNING

Oplysninger om ledelsens øvrige erhverv

På generalforsamlingen den 29. maj 2018 blev Knud Lomborg, Ane-Lene Kjølby og Thorkild Steen Sørensen genvalgt. Valgperioden for alle bestyrelsesmedlemmer er et år. Der afholdes bestyrelsesmøder minimum fire gange årligt, og i øvrigt, når det skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt. Der er i året afholdt fire bestyrelsesmøder.

Adm. direktør Knud Lomborg

(Formand):

14.400 stk. aktier i selskabet pr. 31/12 2018

Formand for bestyrelsen for:

Procludan A/S

Plantas Group A/S

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse K/S

Thuesen Jensen A/S

Bitz A/S

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Knud Jepsen

F&H Holding A/S

Direktør for:

F & H A/S

F&H Holding A/S

F&H Group A/S

Arkitekt maa. Ane-Lene Kjølby

(Næstformand):

Ingen aktier i selskabet pr. 31/12 2018

Formand for bestyrelsen for:

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

Medlem af bestyrelsen for:

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse K/S

Direktør Thorkild Steen Sørensen:

(Direktør og bestyrelsesmedlem):

5.200 stk. aktier i selskabet pr. 31/12 2018

Medlem af bestyrelsen for:

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse K/S

Fjernvarme Horsens A/S

Direktør for:

EgnsINVEST Holding A/S

EgnsINVEST Ejendomme A/S

EgnsINVEST Management A/S

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

Komplementarselskabet EgnsINVEST Warschauer Strasse

ApS

EgnsINVEST Danske Ejendomme ApS

KONCERN

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S
CVR. nr. 30 55 77 51



KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

	Note	2018 kr.	2017 kr.
Nettoomsætning	4	48.185.992	44.350.170
Driftsomkostninger	11	-16.069.790	-14.909.362
Bruttoresultat		32.116.202	29.440.808
Administrationsomkostninger	5	-3.434.798	-3.987.365
Resultat af primær drift		28.681.404	25.453.443
Finansielle indtægter	6	319	1.451
Finansielle omkostninger	7	-11.189.975	-11.445.170
Resultat før dagsværdireguleringer og skat		17.491.748	14.009.724
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	8	69.096.178	46.519.903
Resultat før skat		86.587.926	60.529.627
Skat af årets resultat	9	-13.817.222	-9.732.081
Årets resultat		72.770.704	50.797.546
Fordeling af årets resultat			
Aktionærerne i moderselskabet		72.143.767	49.847.261
Minoritetsinteresser		626.937	950.285
Resultat pr. aktie	10		
Resultat pr. aktie		30,99	21,63
Resultat pr. aktie, udvandet		30,99	21,63

KONCERNENS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. januar - 31. december

	2018 kr.	2017 kr.
Årets resultat	72.770.704	50.797.546
Poster som kan blive reklassificeret til resultatet		
Valutakursregulering ved omregning fra funktionel valuta til præsentationsvaluta	1.570.609	667.661
Anden totalindkomst i alt	1.570.609	667.661
Årets totalindkomst	74.341.313	51.465.207
Fordeling af årets totalindkomst		
Aktionærerne i moderselskabet	73.714.376	50.514.922
Minoritetsinteresser	626.937	950.285

KONCERNENS BALANCE / AKTIVER

Pr. 31. december

	Note	2018 kr.	2017 kr.
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Investeringsejendomme	11	1.231.919.092	1.124.584.901
Materielle aktiver i alt		1.231.919.092	1.124.584.901
Langfristede aktiver i alt		1.231.919.092	1.124.584.901
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos lejere	12	117.845	136.822
Andre tilgodehavender		319.053	386.123
Periodeafgrænsningsposter		505.351	236.341
Tilgodehavender i alt		942.249	759.286
Likvide beholdninger		14.355.230	5.122.594
Kortfristede aktiver i alt		15.297.479	5.881.880
Aktiver i alt		1.247.216.571	1.130.466.781

KONCERNENS BALANCE / PASSIVER

Pr. 31. december

	Note	2018 kr.	2017 kr.
Egenkapital			
Aktiekapital		234.807.000	234.807.000
Overkurs		2.604.000	2.604.000
Reserve for valutakursomregning		1.250.177	-320.432
Overført resultat		294.391.231	224.595.534
Moderselskabets andel af egenkapital		533.052.408	461.686.102
Minoritetsinteresser		5.655.832	5.028.895
Egenkapital i alt		538.708.240	466.714.997
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	13	620.181.191	587.999.933
Hensatte forpligtelser	14	14.344.742	12.297.337
Udskudt skat	15	68.948.150	54.975.504
Langfristede forpligtelser i alt		703.474.083	655.272.774
Kortfristede forpligtelser			
Bankgæld	13	116.364	3.920.123
Leverandører af varer og tjenesteydelser		3.921.027	3.255.493
Anden gæld		996.857	1.303.394
Kortfristede forpligtelser i alt		5.034.248	8.479.010
Forpligtelser i alt		708.508.331	663.751.784
Passiver i alt		1.247.216.571	1.130.466.781

KONCERNENS EGENKAPITALOPGØRELSE

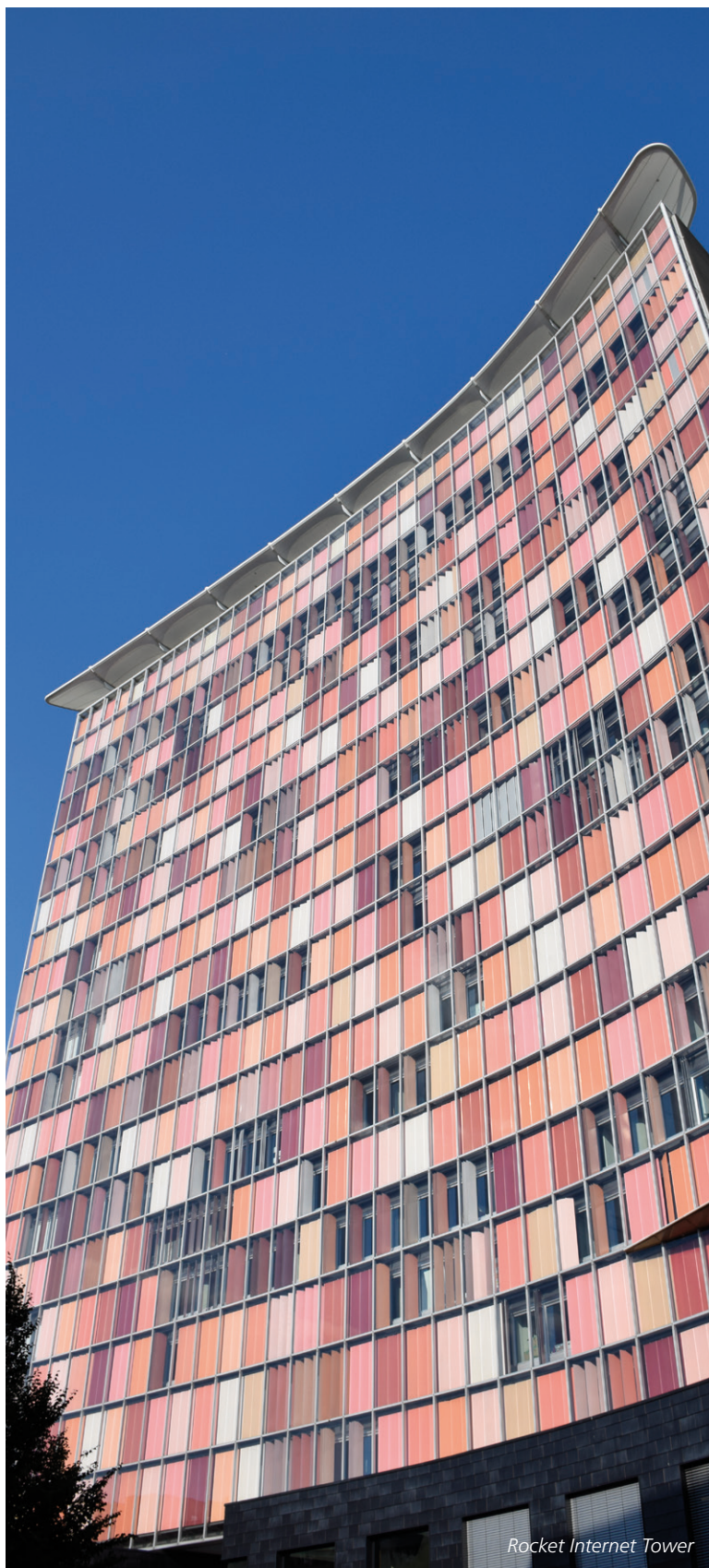
	Aktiekapital	Overkurs	Reserve for valutakursomregning	Overført resultat
Egenkapital pr. 1/1 2017	234.807.000	2.604.000	-988.093	177.096.343
Årets resultat				49.847.261
Anden totalindkomst			667.661	
Totalindkomst			667.661	49.847.261
Udbetalt udbytte				-2.348.070
Egenkapital pr. 31/12 2017	234.807.000	2.604.000	-320.432	224.595.534
Årets resultat				72.143.767
Anden totalindkomst			1.570.609	
Totalindkomst			1.570.609	72.143.767
Udbetalt udbytte				-2.348.070
Egenkapital pr. 31/12 2018	234.807.000	2.604.000	1.250.177	294.391.231

For regnskabsåret 2018 har bestyrelsen foreslået at udbetale udbytte på DKK 2,35 mio. svarende til 1,00 kr. pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærene umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 29. maj 2019, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag.

Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2018. Hvis udbyttet vedtages, som foreslået, vil det blive udbetalt til de aktionærer, der er registreret i selskabets ejerbog og herefter fragå egenkapitalen.

Udbytte		2018	2017
Udbytte pr. aktie	DKK	1,00	1,00
Udbyttebetaling	DKK mio.	2,35	2,35

Moderselskabets andel af egenkapital	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
413.519.250	4.078.610	417.597.860
49.847.261	950.285	50.797.546
667.661		667.661
50.514.922	950.285	51.465.207
-2.348.070		-2.348.070
461.686.102	5.028.895	466.714.997
72.143.767	626.937	72.770.704
1.570.609		1.570.609
73.714.376	626.937	74.341.313
-2.348.070		-2.348.070
533.052.408	5.655.832	538.708.240



Rocket Internet Tower

KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	2018 kr.	2017 kr.
Resultat af primær drift		28.681.404	25.453.443
Reguleringer til pengestrømme:			
Ændringer i driftskapital	16	-343.439	-3.912.945
Pengestrømme fra primær drift		28.337.965	21.540.498
Renteindbetalinger		319	1.451
Renteudbetalinger		-10.506.542	-10.743.166
Betaling af selskabsskat		-41.972	-229.127
Pengestrøm fra driftsaktivitet		17.789.770	10.569.656
Køb af investeringsejendomme		-24.480.233	-59.768.963
Forbedring af investeringsejendomme		-7.619.926	-11.440.489
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-32.100.159	-71.209.452
Provenu ved låneoptagelse, netto	17	25.854.328	65.398.379
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		-2.348.070	-2.348.070
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		23.506.258	63.050.309
Årets pengestrøm		9.195.869	2.410.513
Likvider			
Likvider pr. 1/1		5.122.594	2.709.907
Årets pengestrøm		9.195.869	2.410.513
Valutakursregulering likvider		36.767	2.174
Likvider pr. 31/12		14.355.230	5.122.594
Ubenyttet træk på kreditter		54.894.656	68.252.915
Likvider til rådighed		69.249.886	73.375.509

KONCERNENS NOTEOVERSIGT

42	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
46	Note 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn
48	Note 3. Segmentoplysninger
48	Note 4. Nettoomsætning
48	Note 5. Vederlag til ledelsesmedlemmer
48	Note 6. Finansielle indtægter
48	Note 7. Finansielle omkostninger
49	Note 8. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme
49	Note 9. Skat af årets resultat
50	Note 10. Resultat pr. aktie
51	Note 11. Investeringsejendomme
52	Note 12. Tilgodehavender hos lejere
53	Note 13. Gæld til kreditinstitutter
53	Note 14. Hensatte forpligtelser
54	Note 15. Udskudt skat
54	Note 16. Ændring i driftskapital
54	Note 17. Provenu ved låneoptagelse, netto
55	Note 18. Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor
55	Note 19. Kapitalforhold
56	Note 20. Finansielle risici
57	Note 21. Eventualforpligtelser
58	Note 22. Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser
58	Note 23. Transaktioner med nærtstående parter
58	Note 24. Begivenheder efter balancedagen

KONCERNENS NOTER

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Grundlag for udarbejdelse

Årsregnskabet for koncernen er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af EU med virkning pr. 31. december 2018 samt yderligere danske oplysningskrav efter regnskabsklasse B.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet præsenteres i DKK. Alle enheder i koncernen har EUR som funktionel valuta.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag

Årsrapporten for 2018 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsåret.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft, har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

IFRS 9, Finansielle instrumenter

Bestemmelser vedrørende klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser samt nedskrivning af finansielle aktiver er ændret.

Implementeringen af IFRS 9 har ikke haft væsentlig betydning for klassifikation og måling af koncernens finansielle aktiver og forpligtelser.

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten.

De nye standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske.

Af godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag, vurderes det, at alene IFRS 16, Leasing, vedkommer selskabet. IFRS 16 træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

Den vurderes ikke at have nogen effekt for koncernen, da bestemmelserne vedrørende leasinggivers indregning og måling af leasingkontrakter ikke er en ændring, der har betydning for koncernen.

Det er ledelsens vurdering, at disse ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (datterselskaber).

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og datterselskaberne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af interne transaktioner samt interne aktiebesiddelser og mellemværender. Regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder, der vurderes at udgøre en virksomhed, indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Koncernen behandler en overtagelse som en virksomhedsovertagelse, når der udover investeringsejendomme også overtages en integreret mængde aktiviteter. Mere specifikt vurderes det i hvilket omfang, der overtages væsentlige processer, og i særlig grad i hvilket omfang dattervirksomheden leverer tillægsydelser (vedligehold, rengøring, sikkerhed, bogføring mv.)

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Der har ikke været overtagelser af virksomheder i 2018.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

KONCERNENS NOTER

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Omregning af fremmed valuta

Koncernregnskabet præsenteres i DKK. For hver af de rapporterede virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterede virksomheds drift. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Ved omregning fra funktionel valuta til præsenteringsvaluta er indtægter og omkostninger omregnet til gennemsnitskurser, der i al væsentlighed svarer til transaktionsdagens kurs, og aktiver og forpligtelser er omregnet til balancedagens kurs. Valutakursdifferencer, opstået som følge af omregning af totalindkomstopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens kurs og ved omregning af egenkapitalen primo til balancedagens kurs, er indregnet i totalindkomstopgørelsen under øvrig totalindkomst. Ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning repræsenterer årets huslejeindtægter fra investeringsejendomme.

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag og indregnes lineært over lejeperioden. Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms og med fradrag af rabatter.

Driftsomkostninger

Koncernens driftsomkostninger repræsenterer primært årets driftsomkostninger fra investeringsejendomme i form af vedligeholdelse og eksterne honorarer.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder

omkostninger til ejendomsadministration, administrativt personale og kontoromkostninger.

Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -omkostninger vedrørende udlån, valutakursreguleringer, likvide beholdninger samt gældsforpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis direkte på egenkapitalen og i anden totalindkomst.

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

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 udskudte skatteforpligtelser.

Balancen

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er investeringer i ejendomme med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast ved udlejning og kapitalgevinst ved videre salg.

Investerings ejendomme indregnes som aktiver på overtagelsesdagen.

Måling ved første indregning sker til kostpris, hvilket for en erhvervet investerings ejendom omfatter købspris, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og andre omkostninger, der kan henføres til erhvervelsen med tillæg af efterfølgende

KONCERNENS NOTER

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

forbedringer. Afholdte omkostninger, der tilfører investeringsejendommene nye eller forbedrede egenskaber, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, de afholdes.

Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Dagsværdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme". Målingen sker ved anvendelse af en DCF-model, der bygger på eksterne data vedrørende afkastkrav til beregning af diskonteringsfaktor, samt de enkelte ejendommers budgetterede pengestrømme. Den i året anvendte opgørelsesmetode og den anvendte diskonteringsfaktor er stikprøvevist understøttet af mæglervurderinger foretaget af eksterne mæglere samt af valuarvurderinger. Der henvises til note 2 for en nærmere beskrivelse.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under posten "Nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme".

IFRS 13 kræver en række kvantitative og kvalitative oplysninger om dagsværdimåling. Mange af disse oplysninger er relateret til de tre niveauer for måling af dagsværdi (dagsværdi-hierarkiet), baseret på hvilken type input der indgår ved værdiansættelsesmetoden.

- Niveau 1: Officielle kurser (ikke-regulerede noterede kurser i et aktivt marked for identiske aktiver eller forpligtelser, som virksomheden har adgang til på målingstidspunktet).
- Niveau 2: Observerbare input for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser), som ikke indgår på niveau 1.
- Niveau 3: Input til måling af aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input).

Et aktiv eller en forpligtelse indplaceres i sin helhed i et af de tre niveauer baseret på det laveste niveau af input, der er væsentlig for målingen.

Koncernen måler investeringsejendomme til dagsværdi.

Idet dagsværdien ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. Ved opgørelse af dags-

værdier, der kræver specialiseret indsigt i relevante markedsforhold og værdiansættelsesteknikker, involveres uafhængige vurderingsekspertes. Når opgørelsen af dagsværdier i væsentligt omfang må baseres på ikke-observerbar input (niveau 3 i dagsværdi-hierarkiet), udøver ledelsen væsentlige regnskabsmæssige skøn vedrørende de input, der indgår i værdiansættelsen. De foretagne skøn over ikke-observerbare input i forbindelse med opgørelse af dagsværdier er beskrevet i note 2, Væsentlige regnskabsvurderinger og skøn. Koncernens investeringsejendomme måles herefter som niveau 3 i dagsværdi-hierarkiet.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra lejere samt andre tilgodehavender.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved brug af en samlet nedskrivningskonto.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egenkapital

Reserve for valutakursomregning

Reserve vedrørende valutakursomregning i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for koncernens virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentationsvaluta (DKK). Ved hel eller delvis afhændelse af en koncernvirksomhed indregnes valutakursreguleringen i resultatopgørelsen som en del af gevinst/tab ved afhændelsen.

Minoritetsinteresser

Dattervirksomhedernes poster indregnes fuldt i det konsoliderede regnskab. Minoritetsinteresser omfatter udenforstående aktionærs andel af egenkapitalen og årets resultat for dattervirksomheder, der ikke er 100%-ejede.

Den del af dattervirksomhedernes resultat, der kan henføres til minoritetsinteresser, udgør en del af årets resultat. Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen medtages som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en

KONCERNENS NOTER

retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdien indregnes under posten "Dagsværdiregulering af investerings-ejendomme", hvor også hensættelsen føres.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme måles på tidspunktet for lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efter første indregning måles gæld til kreditinstitutter til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode" således, at forskellen mellem provenuet og den nominelle restgæld indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster over låneperioden.

Anden gæld måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Pengestrømsopgørelse

Indeståender på anfordringskonti medregnes til likvide beholdninger.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode. Pengestrømme opgøres fordelt på drift, investeringer og finansiering samt likviditet ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som resultat før finansielle poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte finansielle poster samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, samt udbetaling af udbytte.

KONCERNENS NOTER

Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen regnskabsmæssige vurderinger og skøn samt opstiller forudsætninger, som danner baggrund for indregning og måling samt præsentation af koncernens aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige vurderinger og skøn. Koncernens anvendte regnskabspraksis er beskrevet i note 1.

Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med årsregnskabets udarbejdelse har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn, herunder fastlagt forudsætninger vedrørende fremtiden, som indebærer en betydelig risiko for en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår. De væsentligste regnskabsmæssige skøn er relateret til opgørelse af dagsværdien af koncernens investeringsejendomme og de tilhørende hensættelser til incentivefee.

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en "Discounted Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Stikprøvevis indhentes årligt eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mæglervurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2018 samt valuarvurderinger af samtlige ejendomme i 2017. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommenes dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og selskabets beregnede dagsværdier.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som blandt andet er sammensat af den risikofrie rente (renten på den 10-årige tyske statsobligation), skat (den effektive skattesats i Tyskland), markedsrisikopræmie (det afkastkrav investor kræver for at forlade den risikofrie rente), inflation (langsigtet) og lånerente (renten på den 10-årige danske realkreditrente). Parametrene er understøttet af eksterne kilder. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 4,69% mod 4,82% i 2017.

Diskonteringsfaktoren for koncernens enkelte ejendomme ligger i spændet 4,09% til 5,58% mod 4,38% til 5,64% i 2017, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper afhængig af deres placering. Diskonteringsfaktoren opgøres ikke særskilt for bolig henholdsvis erhverv, men vægtes på den enkelte ejendom.

Ved opgørelsen af de fremtidige pengestrømme er der lavet særskilte budgetter for henholdsvis lejeindtægter, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesudgifter. Budgetteringen af disse poster til indregning i DCF-modellen revideres minimum halvårligt. Lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation. Således indregnes lejestigninger ved skift af lejere ikke, men derimod indregnes en stigningstakt på 2% på alle eksisterende lejeindtægter svarende til den forventede gennemsnitlige årlige stigning inklusiv skift af lejere. Kun ved faktisk viden om fremtidig skift af lejere og renoveringer indregnes lejestigninger som en del af lejeindtægterne udover de nævnte 2%. Tomgangen er budgetteret med henholdsvis 2% og 4% for bolig og erhverv, hvilket er uændret i forhold til sidste år. Dette forhold beregnes særskilt på den enkelte ejendom, idet fordeling mellem bolig og erhverv veksler fra ejendom til ejendom. For hver enkelt ejendom foreligger en drifts- og vedligeholdelsesplan, der beskriver de forventede vedligeholdelsestiltag. Disse planer er indregnet i DCF-modellen og fremtidige drifts- og vedligeholdelsesomkostninger tillægges en årlig 2%-stigning.

Værdien af byggemuligheder indregnes efter IFRS 13. Koncernen indtægtsfører potentiale, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, eller når værdien af en bygget er vurderet. Den stigende efterspørgsel efter ejendomme i Berlin indebærer tillige, at koncernen får købstilbud på ikke udnyttet potentiale, der indtægtsføres, hvis de vurderes realiserbare.

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 1.232 mio. pr. 31. december 2018. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I den øverste tabel på modsatte side er der taget udgangspunkt i den risikofrie rente. Hvis eksempelvis den risikofrie rente stiger med 0,5%-point, vil ejendommenes værdier falde med DKK 56 mio. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 62 mio. Endvidere er der regnet på, hvordan ændringer i afkastkrav til egenkapital og fremmedkapital påvirker ejendommenes dagsværdi. Også en ændring af den primære drift kan påvirke ejendommenes dagsværdi, se den nederste tabel på modsatte side. Den primære drift kan defineres som lejeindtægter med fradrag af: tomgang, driftsomkostninger i form af vedligeholdelsesudgifter og andre eksterne honorarer til drift af ejendommene samt omkostninger til administration og ledelse.

KONCERNENS NOTER

Følsomhedsanalyse af investeringsejendommens dagsværdi

Risikofri rente	Værdi af ejendommene (MDKK)	Regulering af ejendomsværdi
0,50%	1.176	-56
0,25%	1.203	-29
Basis	1.232	
-0,25%	1.262	30
-0,50%	1.294	62

Afkastkrav til egenkapital	Dagsværdi i MDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ændring = -1%	1.363	1.237	39,3%	35,7%	273,74	236,97
Ændring = -0,5%	1.294	1.178	28,4%	24,8%	249,19	215,82
Ændring = -0,25%	1.262	1.151	22,9%	19,3%	237,83	205,99
Basis	1.232	1.125	17,4%	13,8%	227,02	196,62
Ændring = 0,25%	1.203	1.100	11,9%	8,3%	216,72	187,68
Ændring = 0,5%	1.176	1.076	6,4%	2,8%	206,89	179,13
Ændring = 1%	1.124	1.031	-4,6%	-8,3%	188,54	163,11

Afkastkrav til fremmedkapital	Dagsværdi i MDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ændring = -1%	1.588	1.429	68,4%	64,6%	354,35	305,66
Ændring = -0,5%	1.387	1.258	43,0%	39,4%	282,53	244,51
Ændring = -0,25%	1.305	1.188	30,2%	26,6%	253,11	219,20
Basis	1.232	1.125	17,4%	13,8%	227,02	196,62
Ændring = 0,25%	1.167	1.068	4,6%	0,9%	203,72	176,36
Ændring = 0,5%	1.108	1.017	-8,3%	-12,0%	182,78	158,06
Ændring = 1%	1.007	928	-34,2%	-38,3%	146,68	126,34

Resultat af primær drift	Dagsværdi i MDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ændring = -1%	1.220	1.113	15,1%	11,4%	222,64	192,63
Ændring = -0,5%	1.226	1.119	16,3%	12,6%	224,83	194,63
Ændring = -0,25%	1.229	1.122	16,8%	13,2%	225,92	195,63
Basis	1.232	1.125	17,4%	13,8%	227,02	196,62
Ændring = 0,25%	1.235	1.127	18,0%	14,4%	228,11	197,62
Ændring = 0,5%	1.238	1.130	18,5%	15,0%	229,20	198,62
Ændring = 1%	1.244	1.136	19,7%	16,2%	231,39	200,61

KONCERNENS NOTER

Note 3 Segmentoplysninger

Selskabets eneste aktivitet er udlejning af investeringsejendomme med hovedvægt på boligudlejning, og selskabets omsætning består således udelukkende af indtægterne ved udlejning af investeringsejendomme. Selskabet har udelukkende udlejningsejendomme beliggende i Berlin. Selskabet opererer således ikke på andre geografiske områder, og aktiviteterne styres og

rapporteres under ét, hvorfor koncernen kun har et operationelt segment.

Geografiske oplysninger

Koncernen har udelukkende investeringsejendomme i Tyskland, og al omsætning hidrører derfor fra Tyskland.

Note 4 Nettoomsætning

Huslejeindtægter, Bolig

Huslejeindtægter, Erhverv

Nettoomsætning i alt

2018
kr.

33.866.099

14.319.893

48.185.992

2017
kr.

30.225.390

14.124.780

44.350.170

Note 5 Vederlag til ledelsesmedlemmer

Bestyrelseshonorar

Bestyrelseshonorar i alt

2018
kr.

270.000

270.000

2017
kr.

270.000

270.000

Der har ikke været vederlag til selskabets direktion eller andre ledende medarbejdere i 2018 og 2017.

Aflønningen omfattes af selskabets administrationsaftale.

Note 6 Finansielle indtægter

Øvrige finansielle indtægter

Finansielle indtægter i alt

2018
kr.

319

319

2017
kr.

1.451

1.451

Note 7 Finansielle omkostninger

Valutakurstab, netto

Renter af gæld til finansieringsinstitutter

Finansielle omkostninger i alt

2018
kr.

-19.387

-11.170.588

-11.189.975

2017
kr.

-111.110

-11.334.060

-11.445.170

KONCERNENS NOTER

Note 8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

	2018 kr.	2017 kr.
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	71.259.178	48.342.903
Dagsværdiregulering af hensatte forpligtelser vedrørende ejendomme*	-2.163.000	-1.823.000
Dagsværdiregulering af i alt	69.096.178	46.519.903

*Posten viser årets henlæggelse til salgs- og incentivefee.

Note 9 Skat af årets resultat

	2018 kr.	2017 kr.
Aktuel skat	-41.972	-229.127
Ændring i udskudt skat	-13.762.577	-9.646.036
Regulering af skat for tidligere år	-12.673	143.082
Skat af årets resultat i alt	-13.817.222	-9.732.081
Afstemning af effektiv skatteprocent		
Beregnet skat af resultat før skat ved en skatteprocent på 22%	-19.049.344	-13.316.518
Regulering af beregnet skat til udenlandsk indkomst 16%	5.195.276	3.631.778
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	49.519	-190.423
Regulering tidligere år	-12.673	143.082
	-13.817.222	-9.732.081
Effektiv skatteprocent	15,96%	16,08%

KONCERNENS NOTER

Note 10 Resultat pr. aktie

	2018 kr.	2017 kr.
Resultat pr. aktie	30,99	21,63
Resultat pr. aktie, udvandet	30,99	21,63
Resultat pr. aktie for koncernen er beregnet på grundlag af følgende beløb:		
Årets resultat	72.770.704	50.797.546
Årets resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	72.770.704	50.797.546
Gennemsnitlig antal aktier (stk.)	2.348.070	2.348.070
Gennemsnitlig antal egne aktier (stk.)	0	0
Gennemsnitlig antal aktier (stk.), udvandet	2.348.070	2.348.070

KONCERNENS NOTER

Note 11 Investeringsejendomme

	2018 kr.	2017 kr.
Dagsværdi pr. 1/1	1.124.584.901	1.003.167.289
Tilgange, ny erhvervelse	24.480.233	59.768.963
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	7.970.334	11.971.124
Afgang ved salg	0	0
Årets dagsværdiregulering netto	71.259.178	48.342.903
Årets valutakursomregning netto	3.624.446	1.334.622
Dagsværdi pr. 31/12	1.231.919.092	1.124.584.901
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	48.185.992	44.350.170
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-15.962.122	-14.621.611
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-107.668	-287.751
Nettoindtægter fra investeringsejendomme før dagsværdiregulering	32.116.202	29.440.808
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	71.259.178	48.342.903
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	103.375.380	77.783.711

Koncernens investeringsejendomme består af 23 ejendomme, som rummer 642 bolig- og 95 erhvervslejemål. Disse har en samlet størrelse på i alt 60.267 m² fordelt på henholdsvis 44.761 m² bolig og 15.506 m² erhverv. Investeringsejendommene er placeret i følgende områder i Berlin: Charlottenburg, Wilmersdorf, Moabit, Steglitz, Prenzlauer Berg, Mitte, Wedding, Karlshorst og Friedrichshain.

For gennemgang af væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn af investeringsejendommene, henvises til note 2.

KONCERNENS NOTER

Note 12 Tilgodehavender hos lejere

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2018 indgår tilgodehavender hos lejere til en nominal værdi af TDKK 118 (2017: TDKK 137). Hensættelse til tab på tilgodehavender hos lejere foretages efter en individuel vurdering. Lejere med en forfalden saldo > 12 mdr. nedskrives regnskabsmæssigt fuldt ud og indgår herefter

ikke længere i tilgodehavender hos lejere, men forfølges stadig retsmæssigt.

Årets bevægelser i hensættelser til værdiforringelse af tilgodehavender hos lejere fremkommer således:

Pr. 31. december 2018 udgør tilgodehavender hos lejere:

	2018 kr.	2017 kr.
Forfalden 0-3 mdr.	202.416	257.780
Forfalden 4-6 mdr.	107.746	169.887
Forfalden 6-12 mdr.	338.578	31.060
I alt	648.740	458.727

Hensættelse til tab:

Pr. 1. januar

Årets tilgang

Årets afgang

Valutakursomregning

Pr. 31. december

Tilgodehavender hos lejere

	2018 kr.	2017 kr.
Pr. 1. januar	321.905	269.921
Årets tilgang	207.539	51.639
Årets afgang	0	0
Valutakursomregning	1.450	345
Pr. 31. december	530.895	321.905
Tilgodehavender hos lejere	117.845	136.822

KONCERNENS NOTER

Note 13 Gæld til kreditinstitutter

			2018 kr.	2017 kr.
Lang gæld	Rente	Udløber		
Nykredit 49.074.000 Euro F5	0,76%	31.12.2022	366.052.373	364.807.678
Nykredit 10.529.100 Euro F5	0,62%	31.12.2022	77.583.734	76.969.822
Nykredit 1.775.500 Euro F5	0,77%	31.12.2026	13.144.596	13.086.690
Nykredit 18.000.000 Euro F5	0,59%	31.12.2026	133.657.528	133.135.743
Nykredit 4.000.000 Euro F5	0,63%	31.12.2027	29.742.959	0
Lang gæld i alt			620.181.191	587.999.933
Kort gæld	Rente		2018 kr.	2017 kr.
Bankgæld	variabel rente		116.364	3.920.123
Kort gæld i alt			116.364	3.920.123

Lang gæld er realkreditlån, som er afdragsfri.
Kort gæld til banker er kreditter, der løbende fornyes efter årlig kreditgennemgang og dermed ikke skal indfries på kort sigt.

Note 14 Hensatte forpligtelser

	Øvrige	Salgsfee
Pr. 1. januar	4.363.770	7.933.567
Hensat for året	0	2.163.000
Anvendt i året	-157.253	0
Valutakursomregning	12.764	28.894
Pr. 31. december	4.219.281	10.125.461

Koncernen har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer, at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgspris for ejendommene og således først kan opgøres endeligt på salgstidspunktet. Nutidsværdien af ledelsens bedste skøn over honorarer til fremtidig afregning indregnes som en hensat forpligtelse på statusdagen. Modværdien af den hensatte forpligtelse indregnes som en del af kostprisen for investeringsejendommene.

Efterfølgende reguleringer hertil indregnes som en del af dagsværdireguleringen for investeringsejendommene. Derudover er foretaget hensættelser vedrørende regulering til tidligere års ejendomserhvervelser, som forventes afholdt inden for et til fem år.

KONCERNENS NOTER

Note 15 Udskudt skat	2018 kr.	2017 kr.
Udskudt skat relaterer sig til følgende:		
Investerings ejendomme	92.586.503	78.025.833
Incentive fee	-1.616.320	-1.270.240
Øvrige hensættelser	0	-264.966
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-22.181.768	-21.477.464
Valutakursomregning	159.735	-37.659
Udskudt skat, netto	68.948.150	54.975.504
Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:		
Udskudt skatteforpligtelse	68.948.150	54.975.504
Udskudt skat, netto	68.948.150	54.975.504

Koncernen har valgt at indregne værdien af det skattemæssige underskud i Tyskland, eftersom underskuddet forventes anvendt til modregning i fremtidige skattepligtige

indkomster ved den løbende drift eller ved realisation af ejendomme.

Note 16 Ændring i driftskapital	2018 kr.	2017 kr.
Ændring i tilgodehavender mv.	-182.546	111.241
Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.	-3.640	-3.891.861
Ændring i hensættelser	-157.253	-132.325
Samlet ændring i driftskapital	-343.439	-3.912.945

Note 17 Provenu ved låneoptagelse, netto	2018 kr.	2017 kr.
Gæld til kreditinstitutter, pr. 1/1	587.999.933	440.637.966
Pengestrømme	29.661.043	146.249.260
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	2.520.215	1.112.707
Gæld til kreditinstitutter, pr. 31/12	620.181.191	587.999.933
Bankgæld, pr. 1/1	3.920.123	84.594.426
Pengestrømme	-3.806.715	-80.850.881
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	2.956	176.578
Bankgæld, pr. 31/12	116.364	3.920.123
Provenu ved låneoptagelse i alt	25.854.328	65.398.379

KONCERNENS NOTER

Note 18 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor

	2018 kr.	2017 kr.
Deloitte:		
Honorar for lovpligtig revision	214.150	232.700
Skatterådgivning	0	36.871
Andre ydelser	0	27.693
Revisionshonorar Deloitte i alt	214.150	297.264

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

Note 19 Kapitalforhold

Koncernens kapital er på DKK 234.807.000.

Selskabet er noteret på First North på Nasdaq OMX Nordic med 2.348.070 aktier, stykstørrelse 100.

I henhold til selskabets vedtægter må selskabets og selskabets datterselskabers lån samlet højst udgøre 75% af koncernens regnskabsmæssige balance opgjort på lånetidspunktet. Selskabets datterselskaber kan på lånetidspunktet have lån hos tredjemand på mere end 75% af det enkelte datterselskabs balance. Koncernens realkreditbelåning samt bankgæld udgør 50% af balancesummen.

Selskabskapitalen består af 2.348.070 aktier á nominelt DKK 100.

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

EgnsINVEST Holding A/S ejer 16,13% af aktierne.
Sparekassen Kronjylland ejer 9,09% af aktierne.
Sparekassen Vendsyssel ejer 7,93% af aktierne
Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Bestyrelsen er bemyndiget til i tiden indtil 30. april 2021 ad en eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital ved kontantindskud eller på anden måde med indtil nominelt DKK 1.000.000.000 ved tegning af nye aktier. Aktierne, der skal være omsætningspapirer, udstedes til ihændeher og skal være ligestillet med den bestående aktiekapital. Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage de i forbindelse med kapitaludvidelsen nødvendige vedtægtsændringer. Bestyrelsen er bemyndiget til helt eller delvist at fravige den forholdsmæssige fortegningsret for bestående aktionærer i selskabslovens § 162, såfremt aktietegningen sker til markedskurs.

Det indstilles til generalforsamlingen, at der udloddes udbytte på DKK 2,35 mio., idet ledelsen vurderer, der er tilstrækkelige likviditetsreserver til rådighed.

KONCERNENS NOTER

Note 20 Finansielle risici

Likviditetsrisiko

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden for 1 år kr.	Forfalder 2-5 år kr.	Forfalder 6-20 år kr.	I alt kr.	Regnskabsmæssig værdi kr.
2018					
Lån fra kreditinstitutter	10.254.198	517.113.135	126.098.981	653.466.314	620.181.191
Bankgæld	116.364	0	0	116.364	116.364
Leverandører af varer	3.921.027	0	0	3.921.027	3.921.027
Anden gæld	996.857	0	0	996.857	996.857
	15.288.446	517.113.135	126.098.981	658.500.562	625.215.439
2017					
Lån fra kreditinstitutter	9.985.583	505.546.392	140.113.137	655.645.112	587.999.933
Bankgæld	3.920.123	0	0	3.920.123	3.920.123
Leverandører af varer	3.255.493	0	0	3.255.493	3.255.493
Anden gæld	1.303.394	0	0	1.303.394	1.303.394
	18.464.593	505.546.392	140.113.137	664.124.122	596.478.943

De anførte beløb er inklusiv renter, der forventes betalt.
Koncernen har ubenyttet træk på kreditter på DKK 54,89 mio.

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2018 kr.	2017 kr.	2018 kr.	2017 kr.
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris				
Tilgodehavender hos lejere	117.845	136.822	117.845	136.822
Andre tilgodehavender	319.053	386.123	319.053	386.123
Likvide beholdninger	14.355.230	5.122.594	14.355.230	5.122.594
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris				
Gæld til kreditinstitutter	620.181.191	587.999.933	624.402.763	596.785.279
Bankgæld	116.364	3.920.123	116.364	3.920.123
Leverandører af varer	3.921.027	3.255.493	3.921.027	3.255.493
Anden gæld	996.857	1.303.394	996.857	1.303.394

Dagsværdi af langfristet gæld oplyst i denne note klassificeres som niveau 2 i dagsværdi-hierarkiet, idet input til måling af forpligtelsen er baseret på direkte markedsdata (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser). Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter er opgjort ud fra offentliggjorte kurser pr. 31. december 2018.

Koncernen er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici.

KONCERNENS NOTER

Note 20 Finansielle risici forsat

Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). En mindre andel af selskabets omkostninger genereres i Danmark og skal dermed betales i danske kroner. Da der er fastkurspolitik i EUR/DKK, vil der dog ikke være væsentlig eksponering på valutakursrisikoen.

Renterisici

Koncernen har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne, og en ændring i renten vil derfor påvirke afkastet på koncernens ejendomme. Se note 2 for en følsomhedsanalyse.

Gælden er fordelt på realkreditlån og banklån. Det er selskabets politik at operere med en fordeling af gælden, hvor realkreditlån udgør ca. 80% af fremmedfinansieringen og banklån ca. 20%.

Der er hjemtaget realkreditlån med en femårig rentebinding. Ved en voldsom rentestigning over de næste fem år vil dette betyde væsentligt øgede finansieringsomkostninger ved udløb af rentebindingen. Denne risiko mindskes ved, at den merbelåning, selskabet opnår de kommende år, ikke lægges til udløb på samme tidspunkt som eksisterende belåning.

Der er variabel rente på selskabets banklån og realkreditlånets bidragsats, hvilket udgør en renterisiko. Det er vores vurdering, at disse risici har en ubetydelig indvirkning på koncernens resultat og egenkapital.

Likviditetsrisici

Koncernen foretager likviditetsstyring og afstemmer herigenom løbende dets kreditbehov med dets långivere og sørger for, at der altid er et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til at imødekomme uforudsete udgifter. Långivere orienteres løbende om selskabets drift, således undersøges muligheden for udvidelse af kreditfaciliteter jævnlige.

Kreditrisici

Kreditrisici kan opstå, hvis primært lejere misligholder deres forpligtelser. Spredningen og boniteten i lejer kredsen betyder, at selskabet vurderer, at der ikke er en kreditrisiko, der er højere end branchens generelt. Selskabet har ikke væsentlige risici knyttet til enkelte lejere, se yderligere i note 12 og afsnittet om risici i ledelsesberetningen.

Note 21 Eventualforpligtelser

Der er ingen verserende retssager.

KONCERNENS NOTER

Note 22 Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Der er stillet følgende sikkerhed i investeringsejendomme over for selskabets bankforbindelser:

	2018 kr.	2017 kr.
Samlet sikkerhedsstillelser	709.654.856	619.006.211
Samlet regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed	1.231.919.092	1.124.584.901
Samlet sikret regnskabsmæssig værdi af gæld	620.181.191	587.999.933

Koncernen har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31/12 2018.

Note 23 Transaktioner med nærtstående parter

Resultatopgørelsen

	2018 kr.	2017 kr.
Administrationshonorar EgnsinVEST Management A/S	11.599.287	13.166.978
Bestyrelshonorar	270.000	270.000

Balance

Administrationshonorar EgnsinVEST Management A/S indeholdt i posten		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.084.212	1.149.725

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datterselskaber, selskabernes bestyrelser, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Herudover kan ledende personer, der har ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i virksomheden, også betragtes som nærtstående parter.

EgnsinVEST Management A/S er nærtstående som følge af sammenfald i ledelse og den indgåede administrationsaftale. Grundlaget for interesseforbundne selskaber er selskaber, hvor koncernens ledende personer har væsentlig indflydelse.

Alt handel foregår på markedsmæssige vilkår.

Med undtagelse af aflønning er der ikke indgået væsentlige transaktioner med bestyrelsen og direktionen.

Note 24 Begivenheder efter balancedagen

Der er efter balancedagen ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsregnskabet.

MODER SELSKABET

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S
CVR. nr. 30 55 77 51





Berliner Philharmonie

MODERSELSKABETS RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december	Note	2018 kr.	2017 kr.
Nettoomsætning	3	29.818.384	27.193.338
Driftsomkostninger	9	-9.011.796	-8.348.886
Bruttoresultat		20.806.588	18.844.452
Administrationsomkostninger	4	-2.304.924	-2.589.266
Resultat af primær drift		18.501.664	16.255.186
Finansielle indtægter	5	3.831.657	3.734.266
Finansielle omkostninger	6	-11.505.046	-11.825.033
Resultat før dagsværdireguleringer og skat		10.828.275	8.164.419
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	7	40.560.012	26.551.556
Resultat før skat		51.388.287	34.715.975
Skat af årets resultat	8	-11.441.947	-5.933.818
Årets resultat		39.946.340	28.782.157

MODERSELSKABETS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. januar - 31. december	2018 kr.	2017 kr.
Årets resultat	39.946.340	28.782.157
Poster som kan blive reklassificeret til resultatet		
Valutakursregulering ved omregning fra funktionel valuta til præsentrationsvaluta	644.658	316.801
Anden totalindkomst i alt	644.658	316.801
Årets totalindkomst	40.590.998	29.098.958

MODERSELSKABETS BALANCE / AKTIVER

1. januar - 31. december	Note	2018 kr.	2017 kr.
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Investeringsejendomme	9	771.206.187	696.247.315
Materielle aktiver i alt		771.206.187	696.247.315
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	171.056.777	171.056.777
Andre langfristede aktiver i alt		171.056.777	171.056.777
Langfristede aktiver i alt		942.262.964	867.304.092
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos lejere	11	58.572	86.455
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		151.464.941	152.298.012
Andre tilgodehavender		220.040	312.847
Periodeafgrænsningsposter		491.603	109.635
Selskabsskat		29.400	30.168
Tilgodehavender i alt		152.264.556	152.837.117
Likvide beholdninger		10.240.168	1.913.802
Kortfristede aktiver i alt		162.504.724	154.750.919
Aktiver i alt		1.104.767.688	1.022.055.011

MODERSELSKABETS BALANCE / PASSIVER

1. januar - 31. december	Note	2018 kr.	2017 kr.
Egenkapital			
Aktiekapital		234.807.000	234.807.000
Overkurs		2.604.000	2.604.000
Reserve for valutakursomregning		517.592	-127.066
Overført resultat		156.328.681	118.730.411
Egenkapital i alt		394.257.273	356.014.345
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	12	620.181.191	587.999.933
Hensatte forpligtelser	13	14.344.742	12.297.337
Udskudt skat	14	52.321.715	40.701.337
Langfristede forpligtelser i alt		686.847.649	640.998.607
Kortfristede forpligtelser			
Banklån	12	116.364	3.919.407
Gæld til tilknyttede virksomheder		20.710.334	18.759.429
Leverandører af varer og tjenesteydelser		2.053.246	1.682.471
Anden gæld		782.822	680.752
Kortfristede forpligtelser i alt		23.662.766	25.042.059
Forpligtelser i alt		710.510.415	666.040.666
Passiver i alt		1.104.767.688	1.022.055.011

MODERSELSKABETS EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital	Overkurs	Reserve for valutakurs-omregning	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1/1 2017	234.807.000	2.604.000	-443.867	92.296.324	329.263.457
Årets resultat				28.782.157	28.782.157
Anden totalindkomst			316.801		316.801
Totalindkomst			316.801	28.782.157	29.098.958
Udbetalt udbytte				-2.348.070	-2.348.070
Egenkapital pr. 31/12 2017	234.807.000	2.604.000	-127.066	118.730.411	356.014.345
Årets resultat				39.946.340	39.946.340
Anden totalindkomst			644.658		644.658
Totalindkomst			644.658	39.946.340	40.590.998
Udbetalt udbytte				-2.348.070	-2.348.070
Egenkapital pr. 31/12 2018	234.807.000	2.604.000	517.592	156.328.681	394.257.273

For regnskabsåret 2018 har bestyrelsen foreslået udbetalt udbytte på DKK 2,35 mio. svarende til 1,00 kr. pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 29. maj 2019, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag.

Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2018. Hvis udbyttet vedtages som foreslået, vil det blive udbetalt til de aktionærer, der er registreret i selskabets aktiebog, og herefter fragå egenkapitalen.

Udbytte		2018	2017
Udbytte pr. aktie	DKK	1,00	1,00
Udbyttebetaling	DKK mio.	2,35	2,35

MODERSELSKABETS PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	2018 kr.	2017 kr.
Resultat af primær drift		18.501.664	16.255.186
Reguleringer til pengestrømme:			
Ændringer i driftskapital	15	3.180.757	-6.792.954
Pengestrømme fra primær drift		21.682.421	9.462.232
Renteindbetalinger		3.831.657	3.734.266
Renteudbetalinger		-10.822.876	-11.123.327
Betaling af selskabsskat		0	0
Pengestrøm fra driftsaktivitet		14.691.202	2.073.171
Køb af investeringsejendomme		-24.480.233	-59.768.963
Forbedring af investeringsejendomme		-5.386.755	-8.735.155
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-29.866.988	-68.504.118
Provenu ved låneoptagelse, netto	16	25.825.188	70.314.515
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		-2.348.070	-2.348.070
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		23.477.118	67.966.445
Årets pengestrøm		8.301.332	1.535.498
Likvider			
Likvider pr. 1/1		1.913.802	378.821
Årets pengestrøm		8.301.332	1.535.498
Valutakursregulering likvider		25.034	-517
Likvider pr. 31/12		10.240.168	1.913.802
Ubenyttet træk på kreditter		54.894.656	68.252.915
Likvider til rådighed		65.134.824	70.166.717



Ballerejendom

MODERSELSKABETS NOTEOVERSIGT

68	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
69	Note 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn
71	Note 3. Nettoomsætning
71	Note 4. Vederlag til ledelsesmedlemmer
71	Note 5. Finansielle indtægter
71	Note 6. Finansielle omkostninger
72	Note 7. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme
72	Note 8. Skat
73	Note 9. Investeringsejendomme
74	Note 10. Kapitalandele i dattervirksomheder
75	Note 11. Tilgodehavender hos lejere
76	Note 12. Gæld til kreditinstitutter
76	Note 13. Hensatte forpligtelser
77	Note 14. Udskudt skat
77	Note 15. Ændring i driftskapital
78	Note 16. Provenu ved låneoptagelse, netto
78	Note 17. Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor
79	Note 18. Finansielle risici
80	Note 19. Eventualforpligtelser
81	Note 20. Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser
81	Note 21. Transaktioner med nærtstående parter
81	Note 22. Begivenheder efter balancedagen

MODERSELSKABETS NOTER

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Udarbejdelse

Årsregnskabet for EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af EU med virkning pr. 31. december 2018 samt yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber for B-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Regnskabet aflægges i DKK. Selskabets funktionelle valuta er EUR.

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S' anvendte regnskabspraksis er den samme som for koncernen, jf. note 1 til koncernregnskabet med tillæg af følgende:

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. Såfremt kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives denne til lavere værdi.

Udbytte

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indregnes i moderselskabets resultatopgørelse, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

Skat

Moderselskabet indregner skatten fra danske K/S- og tyske K/G-selskaber i sin skat, idet de er skattemæssigt transparente, og indkomsten fra disse selskaber skal henføres til moderselskabets skattepligtige indkomst.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Ved udarbejdelsen af moderselskabets regnskab foretager ledelsen regnskabsmæssige vurderinger og skøn samt opstiller forudsætninger, som danner baggrund for indregning og måling samt præsentation af moderselskabets aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige vurderinger og skøn. Moderselskabets anvendte regnskabspraksis er beskrevet i note 1.

Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med årsregnskabets udarbejdelse har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn, herunder fastlagt forudsætninger vedrørende fremtiden, som indebærer en betydelig risiko for en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår. De væsentligste regnskabsmæssige skøn er relateret til opgørelse af dagsværdien af moderselskabets investeringsejendomme.

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en "Discounted Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Stikprøvevis indhentes årligt eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mæglervurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2018 samt valuarvurderinger af samtlige ejendomme i 2017. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommenes dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og selskabets beregnede dagsværdier.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som blandt andet er sammensat af den risikofrie rente (renten på den 10-årige tyske statsobligation), skat (den effektive skattesats i Tyskland), markedsrisikopræmie (det afkastkrav investor kræver for at forlade den risikofrie rente), inflation (langsigtet) og lånerente (renten på den 10-årige danske realkreditrente). Parametrene er understøttet af eksterne kilder. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 4,58% mod 4,74% i 2017.

Diskonteringsfaktoren for moderselskabets enkelte ejendomme ligger i spændet 4,09% til 5,29% mod 4,38% til 5,64% i 2017, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper afhængig af deres placering. Diskonteringsfaktoren opgøres ikke særskilt for bolig henholdsvis erhverv, men vægtes på den enkelte ejendom.

Ved opgørelsen af de fremtidige pengestrømme er der lavet særskilte budgetter for henholdsvis lejeindtægter, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesudgifter. Budgetteringen af disse poster til indregning i DCF-modellen revideres minimum halvårligt. Lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation. Således indregnes lejestigninger ved skift af lejere ikke, derimod indregnes en stigningstakt på 2% på alle eksisterende lejeindtægter svarende til den forventede gennemsnitlige årlige stigning inklusiv skift af lejere. Kun når, der forelægger reel viden om fremtidig skift af lejere og renoveringer, indregnes lejestigninger som en del af lejeindtægterne udover de nævnte 2%. Tomgangen er budgetteret med henholdsvis 2% og 4% for bolig og erhverv. Dette forhold beregnes særskilt på den enkelte ejendom, idet fordeling mellem bolig og erhverv veksler fra ejendom til ejendom. For hver enkelt ejendom foreligger en drifts- og vedligeholdelsesplan, der beskriver de forventede vedligeholdelsestiltag. Disse planer er indregnet i DCF-modellen, og fremtidige drifts- og vedligeholdelsesomkostninger tillægges en årlig 2%-stigning.

Værdien af byggemuligheder indregnes efter IFRS 13. Koncernen indtægtsfører potentiale, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, eller når værdien af en bygget er vurderet. Den stigende efterspørgsel efter ejendomme i Berlin indebærer tillige, at koncernen får købstilbud på ikke udnyttet potentiale, der indtægtsføres, hvis de vurderes realiserbare.

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 771,2 mio. pr. 31. december 2018. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I øverste tabel på næste side er der taget udgangspunkt i den risikofrie rente. Hvis eksempelvis den risikofrie rente stiger med 0,5%-point vil ejendommenes værdier falde med DKK 36 mio. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 40 mio. Endvidere er der regnet på, hvordan ændringer i afkastkrav til egenkapital og fremmedkapital påvirker ejendommenes dagsværdi. Også en ændring af den primære drift kan påvirke ejendommenes dagsværdi, se nederste tabel på næste side. Den primære drift kan defineres som lejeindtægter med fradrag af: tomgang, driftsomkostninger i form af vedligeholdelsesudgifter og andre eksterne honorar til drift af ejendommene samt omkostninger til administration og ledelse.

MODERSELSKABETS NOTER

Følsomhedsanalyse af investeringsejendommens dagsværdi

Risikofri rente	Værdi af ejendommene (MDKK)	Regulering af ejendomsværdi
0,50%	735	-36
0,25 %	752	-19
Basis	771	
-0,25%	791	20
-0,50%	811	40

Afkastkrav til egenkapital	Dagsværdi i TDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ændring = -1%	856	768	33,2%	28,5%	198,24	177,12
Ændring = -0,5%	811	730	23,4%	19,2%	182,28	163,71
Ændring = -0,25%	791	713	18,5%	14,7%	174,91	157,50
Basis	771	696	13,7%	10,1%	167,91	151,57
Ændring = 0,25%	753	680	8,9%	5,6%	161,24	145,92
Ændring = 0,5%	735	665	4,2%	1,2%	154,89	140,52
Ændring = 1%	702	637	-5,2%	-7,7%	143,06	130,41

Afkastkrav til fremmedkapital	Dagsværdi i TDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ændring = -1%	1.003	890	60,0%	53,8%	250,95	220,77
Ændring = -0,5%	872	781	36,5%	31,6%	203,97	181,90
Ændring = -0,25%	818	736	25,0%	20,8%	184,82	165,85
Basis	771	696	13,7%	10,1%	167,91	151,57
Ændring = 0,25%	729	660	2,6%	-0,3%	152,84	138,77
Ændring = 0,5%	691	628	-8,3%	-10,6%	139,34	127,24
Ændring = 1%	627	572	-29,7%	-30,7%	116,15	107,27

Resultat af primær drift	Dagsværdi i TDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ændring = -1%	764	689	11,7%	8,2%	165,16	149,09
Ændring = -0,5%	767	693	12,7%	9,2%	166,53	150,33
Ændring = -0,25%	769	695	13,2%	9,6%	167,22	150,95
Basis	771	696	13,7%	10,1%	167,91	151,57
Ændring = 0,25%	773	698	14,2%	10,6%	168,59	152,19
Ændring = 0,5%	775	700	14,7%	11,1%	169,28	152,81
Ændring = 1%	779	703	15,6%	12,1%	170,66	154,05

MODERSELSKABETS NOTER

Note 3	Nettoomsætning	2018	2017
		kr.	kr.
	Huslejeindtægter, Bolig	19.083.513	16.435.971
	Huslejeindtægter, Erhverv	10.734.871	10.757.367
	Nettoomsætning i alt	29.818.384	27.193.338
Note 4	Vederlag til ledelsesmedlemmer	2018	2017
		kr.	kr.
	Bestyrelseshonorar	270.000	270.000
	Bestyrelseshonorar i alt	270.000	270.000
	Der har ikke været vederlag til selskabets direktion eller andre ledende medarbejdere i 2018 og 2017.		
	Afløningen omfattes af selskabets administrationsaftale.		
Note 5	Finansielle indtægter	2018	2017
		kr.	kr.
	Øvrige finansielle indtægter	3.831.657	3.734.266
	Finansielle indtægter i alt	3.831.657	3.734.266
Note 6	Finansielle omkostninger	2018	2017
		kr.	kr.
	Valutakurstab, netto	-19.387	-111.110
	Renter af gæld til finansieringsinstitutter	-11.485.659	-11.713.923
	Finansielle omkostninger i alt	-11.505.046	-11.825.033

MODERSELSKABETS NOTER

Note 7 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

	2018 kr.	2017 kr.
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	42.723.012	28.374.556
Dagsværdiregulering af hensatte forpligtelser vedrørende ejendomme*	-2.163.000	-1.823.000
Dagsværdiregulering i alt	40.560.012	26.551.556

*Posten viser årets henlæggelse til salgs- og incentivefee.

Note 8 Skat

	2018 kr.	2017 kr.
Ændring i udskudt skat	-11.408.523	-6.075.274
Regulering af skat for tidligere år	-33.424	141.456
Skat af årets resultat i alt	-11.441.947	-5.933.818
Afstemning af effektiv skatteprocent		
Beregnet skat af resultat før skat ved en skatteprocent på 22%	-11.305.423	-7.637.515
Regulering af beregnet skat til udenlandsk indkomst 16%	3.083.297	2.082.959
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	-3.186.397	-520.717
Regulering tidligere år	-33.424	141.456
	-11.441.947	-5.933.817
Effektiv skatteprocent	22,27%	17,09%

MODERSELSKABETS NOTER

Note 9 Investeringsejendomme

	2018 kr.	2017 kr.
Dagsværdi pr. 1/1	696.247.315	598.084.353
Tilgange, ny erhvervelse	24.480.233	59.768.963
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	5.491.970	9.241.403
Afgang ved salg	0	0
Årets dagsværdiregulering netto	42.723.012	28.374.556
Årets valutakursomregning netto	2.263.657	778.040
Dagsværdi pr. 31/12	771.206.187	696.247.315
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	29.818.384	27.193.338
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-8.904.556	-8.187.753
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-107.240	-161.133
Nettoindtægter fra investeringsejendomme før dagsværdireguleringer	20.806.588	18.844.452
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	42.723.012	28.374.556
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	63.529.600	47.219.008

Selskabets investeringsejendomme består af 15 ejendomme, som rummer 355 bolig- og 63 erhvervslejemål. Disse har en samlet størrelse på i alt 36.939 m², fordelt på hhv. 25.617 m² bolig og 11.488 m² erhverv. Investeringsejendommene er placeret i følgende områder i Berlin: Charlottenburg, Wilmersdorf, Moabit, Steglitz, Prenzlauer Berg, Mitte, Wedding, Karlshorst og Friedrichshain.

For gennemgang af væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn af investeringsejendommene henvises til note 2.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 10 Kapitalandele i dattervirksomheder

	2018 kr.	2017 kr.
Kostpris 1/1	171.056.777	171.056.777
Tilgang	0	0
Kostpris 31/12	171.056.777	171.056.777

Dattervirksomheder:

	Ejerandel	Land
EIET 1 A/S, Horsens	94,90%	Danmark
EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S, Horsens	94,90%	Danmark
Waldowallee 85 bis 95 GmbH & Co KG., Berlin	93,00%	Tyskland
Waldowallee 85 bis 95 Verwaltung GmbH, Berlin	100,00%	Tyskland
Beteiligung BEPB Schönhauser Allee 63 GmbH & Co KG., Berlin	100,00%	Tyskland
BePB Schönhauser Allee 63 Verwaltung GmbH, Berlin	90,00%	Tyskland
Beteiligung BEPB Voigtstrasse 7/8 GmbH & Co KG., Berlin	100,00%	Tyskland
BePB Voigtstrasse Verwaltung GmbH, Berlin	90,00%	Tyskland

Ejerandelene er uændret siden sidste år.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 11 Tilgodehavender hos lejere

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2018 indgår tilgodehavender hos lejere til en nominal værdi af TDKK 59 (2017: TDKK 86). Hensættelse til tab på tilgodehavender hos lejere foretages efter en individuel vurdering. Lejere med en forfalden saldo > 12 mdr. nedskrives regnskabsmæssigt fuldt ud og indgår herefter

ikke længere i tilgodehavender hos lejere, men forfølges stadig retsmæssigt.

Årets bevægelser i hensættelser til værdiforringelse af tilgodehavender hos lejere fremkommer således:

Pr. 31 december 2018 udgør tilgodehavender hos lejere:

	2018 kr.	2017 kr.
Forfalden 0-3 mdr.	202.419	217.803
Forfalden 4-6 mdr.	107.423	145.026
Forfalden 6-12 mdr.	94.974	19.949
I alt	404.816	382.778

Hensættelse til tab:

	2018 kr.	2017 kr.
Pr. 1/1	296.323	179.908
Årets tilgang	48.914	116.238
Årets afgang	0	0
Valutakursomregning	1.007	177
Pr. 31/12	346.244	296.323
Tilgodehavender hos lejere	58.572	86.455

MODERSELSKABETS NOTER

Note 12 Gæld til kreditinstitutter

Lang gæld	Rente	Udløber	2018 kr.	2017 kr.
Nykredit 49.074.000 Euro F5	0,76%	31.12.2022	366.052.373	364.807.678
Nykredit 10.529.100 Euro F5	0,62%	31.12.2022	77.583.734	76.969.822
Nykredit 1.775.500 Euro F5	0,77%	31.12.2026	13.144.596	13.086.690
Nykredit 18.000.000 Euro F5	0,59%	31.12.2026	133.657.528	133.135.743
Nykredit 4.000.000 Euro F5	0,63%	31.12.2027	29.742.959	0
Lang gæld i alt			620.181.191	587.999.933

Kort gæld	Rente	2018 kr.	2017 kr.
Bankgæld	Variabel rente	116.364	3.919.407
Kort gæld i alt		116.364	3.919.407

Lang gæld er realkreditlån, som er afdragsfri.
Kort gæld til banker er kreditter, der løbende fornyes efter årlig kreditgennemgang og dermed ikke skal indfries på kort sigt.

Note 13 Hensatte forpligtelser

	Øvrige	Salgsfee
1/1 2018	4.363.770	7.933.567
Hensat for året	0	2.163.000
Anvendt i året	-157.253	0
Valutakursomregning	12.763	28.894
31/12 2018	4.219.281	10.125.461

Selskabet har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer, at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgspris for ejendommene og således først kan opgøres endeligt på salgstidspunktet. Nutidsværdien af ledelsens bedste skøn over honorarer til fremtidig afregning indregnes som en hensat forpligtelse på statusdagen. Modværdien af den hensatte forpligtelse indregnes

som en del af kostprisen for investeringsejendommene. Efterfølgende reguleringer hertil indregnes som en del af dagsværdireguleringen for investeringsejendommene. Derudover er foretaget hensættelser vedrørende tidligere års ejendomserhvervelser, som forventes afholdt inden for et til fem år.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 14 Udskudt skat

	2018 kr.	2017 kr.
Udskudt skat relaterer sig til følgende:		
Investeringsejendomme	67.126.376	54.896.712
Incentive fee	-1.616.320	-1.270.240
Øvrige hensættelser	0	-264.966
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-13.309.557	-12.632.288
Valutakursomregning	121.215	-27.881
Udskudt skat, netto	52.321.715	40.701.337
Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:		
Udskudt skatteforpligtelse	52.321.715	40.701.337
Udskudt skat, netto	52.321.715	40.701.337

Selskabet har valgt at indregne værdien af det skattemæssige underskud i Tyskland, eftersom underskuddet forventes anvendt til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster ved den løbende drift eller ved realisation

af ejendomme. Værdien af det skattemæssige underskud i Danmark indregnes med den del, som der forventes anvendt i årets skattepligtige indkomster.

Note 15 Ændring i driftskapital

	2018 kr.	2017 kr.
Ændring i tilgodehavender mv.	1.056.018	-5.136.867
Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.	2.281.992	-1.523.762
Ændring i hensættelser	-157.253	-132.325
Samlet ændring i driftskapital	3.180.757	-6.792.954

MODERSELSKABETS NOTER

Note 16 Provenu ved låneoptagelse, netto

	2018 kr.	2017 kr.
Gæld til kreditinstitutter, pr. 1/1	587.999.933	440.637.966
Pengestrømme	29.661.043	146.249.260
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	2.520.215	1.112.707
Gæld til kreditinstitutter, pr. 31/12	620.181.191	587.999.933
Bankgæld, pr. 1/1	3.919.407	79.661.973
Pengestrømme	-3.835.855	-75.934.745
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	32.812	192.179
Bankgæld, pr. 31/12	116.364	3.919.407
Provenu ved låneoptagelse i alt	25.825.188	70.314.515

Note 17 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor

	2018 kr.	2017 kr.
Deloitte:		
Honorar for lovpligtig revision	155.194	148.292
Skatterådgivning	0	36.871
Andre ydelser	0	27.693
Revisionshonorar Deloitte i alt	155.194	212.856

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 18 Finansielle risici

Likviditetsrisiko

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden for 1 år kr.	Forfalder 2-5 år kr.	Forfalder 6-20 år kr.	I alt kr.	Regnskabsmæssig værdi kr.
2018					
Lån fra kreditinstitutter	10.254.198	517.113.135	126.098.981	653.466.314	620.181.191
Bankgæld	116.364	0	0	116.364	116.364
Leverandører af varer	2.053.246	0	0	2.053.246	2.053.246
Anden gæld	782.822	0	0	782.822	782.822
	13.206.630	517.113.135	126.098.981	656.418.746	623.133.623
2017					
Lån fra kreditinstitutter	9.985.583	505.546.392	140.113.137	655.645.112	587.999.933
Bankgæld	3.919.407	0	0	3.919.407	3.919.407
Leverandører af varer	1.682.471	0	0	1.682.471	1.682.471
Anden gæld	680.752	0	0	680.752	680.752
	16.268.213	505.546.392	140.113.137	661.927.742	594.282.563

De anførte beløb er inklusiv renter, der forventes betalt. Selskabet har ubenyttet træk på kreditter på DKK 54,89 mio.

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2018 kr.	2017 kr.	2018 kr.	2017 kr.
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris				
Tilgodehavender hos lejere	58.572	86.455	58.572	86.455
Andre tilgodehavender	220.040	312.847	220.040	312.847
Likvide beholdninger	10.240.168	1.913.802	10.240.168	1.913.802
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris				
Gæld til kreditinstitutter	620.181.191	587.999.933	624.402.763	596.785.279
Bankgæld	116.364	3.919.407	116.364	3.919.407
Leverandører af varer	2.053.246	1.682.471	2.053.246	1.682.471
Anden gæld	782.822	680.752	782.822	680.752

Dagsværdi af langfristet gæld oplyst i denne note klassificeres som niveau 2 i dagsværdi-hierarkiet, idet input til måling af forpligtelsen er baseret på direkte markedsdata (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser).

Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter er opgjort ud fra offentliggjorte kurser pr. 31. december 2018.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 18 Finansielle risici - fortsat

Selskabet er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er selskabets politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Selskabets finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici.

Valutarisici

Selskabets valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). En mindre andel af selskabets omkostninger genereres i Danmark og skal dermed betales i danske kroner. Da der er fastkurspolitik i EUR/DKK, vil der dog ikke være væsentlig eksponering på valutakursrisikoen.

Renterisici

Selskabet har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne, og en ændring i renten vil derfor påvirke afkastet på selskabets ejendomme.

Gælden er fordelt på realkreditlån og banklån. Det er selskabets politik at operere med en fordeling af gælden, hvor realkreditlån udgør ca. 80% af fremmedfinansieringen og banklån ca. 20%.

Der er hjemtaget realkreditlån med en 5-årig rentebinding. Ved en voldsom rentestigning over de næste fem år vil dette betyde væsentligt øgede finansieringsomkostninger ved udløb af rentebindingen. Denne risiko mindskes ved, at den merbelåning, selskabet opnår de kommende år, ikke lægges til udløb på samme tidspunkt som eksisterende belåning.

Der er variabel rente på selskabets banklån og realkreditlånets bidragssats, hvilket udgør en renterisiko. Det er vores vurdering, at disse risici har en ubetydelig indvirkning på koncernens resultat og egenkapital.

Likviditetsrisici

Selskabet sikrer et tilstrækkeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring og kreditfaciliteter.

Kreditrisici

Kreditrisici kan opstå, hvis primært lejere misligholder deres forpligtelser. Spredningen og boniteten i lejer kredsen betyder, at selskabet vurderer, at der ikke er en kreditrisiko, der er højere end branchens generelt. Selskabet har ikke væsentlige risici knyttet til enkelte lejere, se yderligere i note 11.

Note 19 Eventualforpligtelser

Der er ingen verserende retssager.

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabs-skattelovens regler herom fra og med regnskabsåret

2013 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

MODERSELSKABETS NOTER

Note 20 Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Der er stillet følgende sikkerhed i investeringsejendomme over for selskabets bankforbindelser:

	2018 kr.	2017 kr.
Samlet sikkerhedsstillelser	440.213.444	377.642.553
Samlet regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed	771.206.187	696.247.315
Samlet sikret regnskabsmæssig værdi af gæld	620.181.191	587.999.933

Selskabet har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31/12 2018.

Note 21 Transaktioner med nærtstående parter

Resultatopgørelsen

	2018 kr.	2017 kr.
Administrationshonorar EgnsinVEST Management A/S	7.330.892	8.395.153
Bestyrelseshonorar	270.000	270.000
Rente mellemregninger døtre/moder	3.344.991	3.281.344

Balancen

Tilgodehavender hos dattervirksomheder	151.464.941	152.298.012
Gæld til dattervirksomheder	20.710.334	18.759.429
Administrationshonorar EgnsinVEST Management A/S indeholdt i posten		
Leverandør af varer og tjenesteydelser	694.146	728.851
I alt	172.869.421	171.786.292

Der henvises til note 23 i koncernregnskabet for yderligere forklaring. Lånene er tilknyttet ejendomme i koncernen, er tidsubegrænset og forrentes med 2,5% + diskontoen. Lånene forventes ikke indfriet på kort sigt, der er ikke foretaget nedskrivninger på udlån til dattervirksomheder.

Note 22 Begivenheder efter balancedagen

Der er efter balancedagen ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsregnskabet.



EgnsINVEST
EjendommeTyskland

Vitus Berings Plads 5 · DK-8700 Horsens
Telefon + 45 7625 0146 · www.ejdtyskland.dk