

EgnsINVEST  
EjendommeTyskland

ÅRSRAPPORT 2012



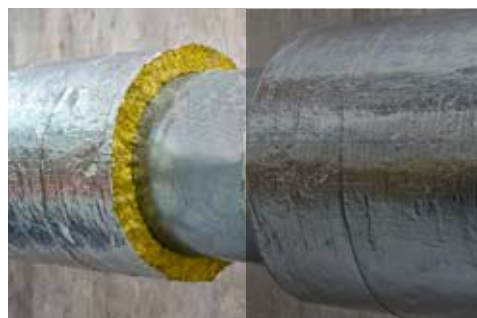
## **EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S**

Vitus Berings Plads 5, 8700 Horsens  
CVR-nr. 30 55 77 51

Årsrapport for 2012  
5. regnskabsår

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling,  
den 31. maj 2013

Dirigent: \_\_\_\_\_



## Indholdsfortegnelse

Oplysninger om selskabet og koncernen .....	4
Ledelsespåtegning .....	5
Den uafhængige revisors påtegning.....	6
Ledelsesberetning .....	9
Udvikling i Berlin og Berlins ejendomsmarked.....	9
Hovedaktivitet.....	11
Selskabets strategi .....	11
Overgang til IFRS.....	12
Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold.....	12
Forventninger til fremtiden.....	13
Risikofaktorer.....	13
Miljøforhold.....	16
Samfundsansvar.....	16
Vidensressourcer.....	16
Virksomhedsledelse / Corporate Governance.....	16
Oplysninger om storaktionær.....	16
Udsædvanlige forhold.....	16
Usikkerhed ved indregning og måling .....	16
Oplysninger om ledelsens øvrige erhverv .....	17
Koncern hoved- og nøgletal.....	18
Koncernoversigt.....	19
<b>Årsregnskab - koncern</b>	
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse .....	20
Balance .....	22
Egenkapitalopgørelse.....	24
Pengestrømsopgørelse .....	25
Noteoversigt .....	27
<b>Årsregnskab - moderselskab</b>	
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse .....	47
Balance .....	48
Egenkapitalopgørelse.....	50
Pengestrømsopgørelse .....	51
Noteoversigt .....	53

## Oplysninger om selskabet og koncernen

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

www.ejdtyskland.dk  
Telefon: 76 25 01 46  
Telefax: 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

Sparekassen Kronjylland, Randers

### Revision

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

### Bankforbindelse

Sparekassen Kronjylland  
Tronholmen 1  
8960 Randers SØ



---

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2012 – 31. december 2012 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 2012 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2012 - 31. december 2012.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 22. marts 2013

### **Direktionen:**

Thorkild Steen Sørensen  
adm. direktør

### **Bestyrelsen:**

Knud Lomborg  
formand

Ane-Lene Kjølby

Thorkild Steen Sørensen

---

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionæerne i EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S for regnskabsåret 1. januar 2012 - 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncern som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

### Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2012 - 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## Den uafhængige revisors påtegning

### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Århus, den 22. marts 2013

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab

Thomas Rosquist Andersen  
statsautoriseret revisor

Lone Nørgaard Eskildsen  
statsautoriseret revisor



# LEDELSESBERETNING





## Ledelsesberetning

### Udvikling i Berlin og Berlins ejendomsmarked

Berlin har i de seneste år via attraktive uddannelsesinstitutioner, byens sociale miljø og ikke mindst entreprenante virksomheder, der har skabt mange nye jobs, tiltrukket unge, kreative og innovative mennesker. Den udvikling ses tydeligt på befolkningsudviklingen i Berlin, der har haft en stigende tendens siden 2004.

Berlin har siden 1991 fået 69.000 nye indbyggere, hvilket indeholder et fald frem til 2000, hvorefter indbyggertallet pr. 30. september 2012 er steget til 3.531.000. Væksten har specielt taget fart de seneste fire år, hvor tilvæksten har været på over 110.000 indbyggere.

Senatsforvaltningen forventer, at Berlin i perioden frem til 2030 vil få yderligere 250.000 indbyggere, således at indbyggertallet i 2030 vil være steget til over 3.750.000.

Jobskabelsen specielt inden for områderne IT, medievidenskab, servicefag og vedvarende energi har medvirket til en større efterspørgsel efter arbejdskraft og har resulteret i en faldende arbejdsløshed på over 5%-point de seneste syv år.

Berlins attraktivitet og udbud af kompetente medarbejdere er senest kommet til udtryk ved, at større virksomheder som Coca-Cola, Mercedes Benz og Zalando enten har valgt at bebude deres ankomst eller udvide deres nuværende antal af medarbejdere i Berlin. Zalando, der sælger tøj og sko på nettet, har f.eks. indgået en lang lejekontrakt i Friedrichshain-Kreuzberg-distriktet og forventer at skaffe 1.000 arbejdspladser i området.

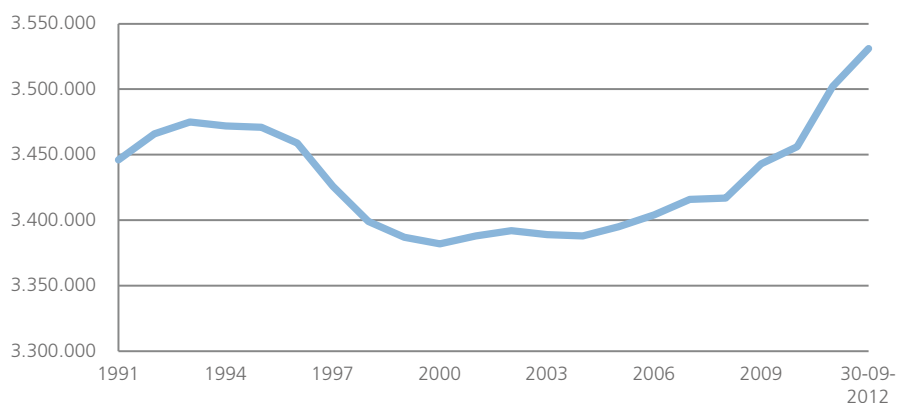
Berlin er opdelt i 12 distrikter. De har alle haft en positiv tilvækst af indbyggere i de seneste seks år. Pankow, Mitte og Neuköln alle med vækstrater i indbyggertallet over 4,5% og Lichtenberg, Friedrichshain-Kreuzberg, Charlotteburg-Wilmersdorf og Steglitz-Zehlendorf med vækstrater over 3%.

Byggeniveauet er på et historisk lavt niveau, på trods af at befolkningstilvæksten i Berlin har været yderst positiv igennem de seneste 10 år. Der blev i 2011 kun opført 3.517 lejligheder, mens befolkningen steg med ca. 40.000 nye indbyggere. Byggeaktiviteten ventes at stige i de kommende år, men ligger fortsat langt under det forventede langsigtede behov på mellem 10.000-15.000 nye boliger årligt.

Den gennemsnitlige størrelse på husstandene er faldet til 1,7 beboer pr. husholdning i 2011, hvor den året før lå på 1,8. Hvis tendensen med færre beboer pr. lejlighed fortsætter ned til 1,6 beboer pr. husholdning, vil det betyde, at Berlin med samme indbyggertal får behov for over 100.000 nye boliger eller en forøgelse af boligmassen på knap 6%.

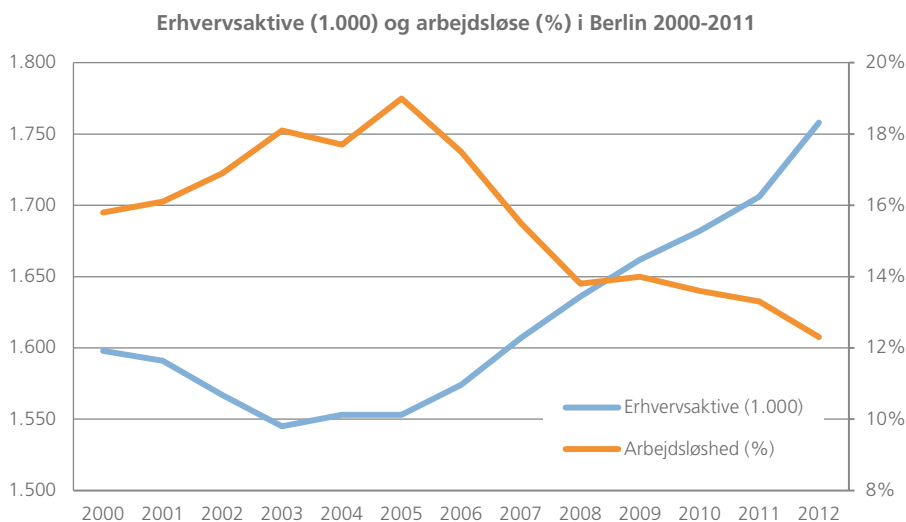
Senatsforvaltningen i Berlin forventer en generel befolkningstilvækst på 7,2% i perioden frem til 2030. Områderne Pankow, Friedrichshain-Kreuzberg og Mitte forventes at vokse med henholdsvis 16,3%, 8,6% og 8,5%. Pankow og Mitte er de to største distrikter i Berlin, hvad angår indbyggertal og sammen med Friedrichshain-Kreuzberg de distrikter, hvor der i 2011 er vedtaget flest nye byggeprojekter med lejligheder. Det nuværende lejeniveau understøtter dog ikke byggerier, der er målrettet imod udlejning. Developerne, der opfører ejendommene, kan for øjeblikket opnå de

Befolkningsudvikling i Berlin 1991-2012 (1.000)



Kilde: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg

## Ledelsesberetning



Kilde: Bundesagentur für Arbeit, Marts 2012

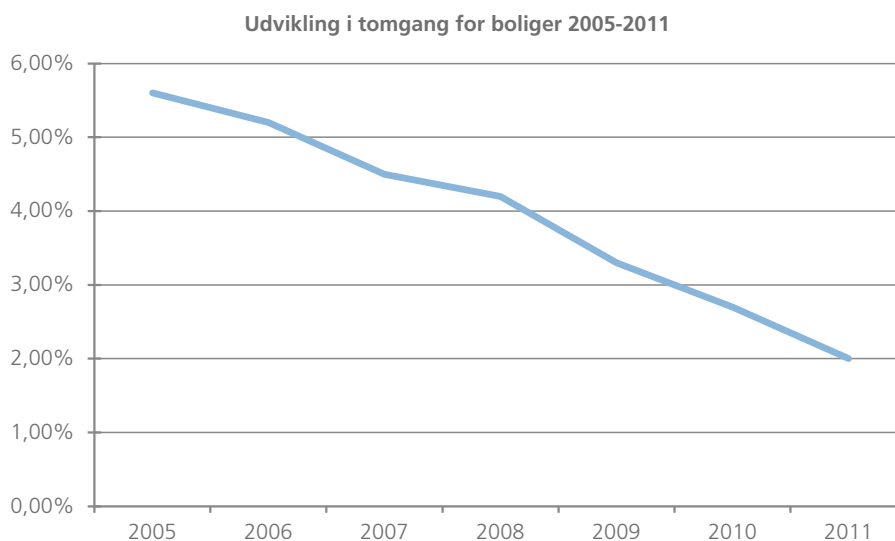
højeste priser for boligerne ved salg direkte til slutbrugeren.

Den høje befolkningstilvækst kombineret med en lav byggeaktivitet har resulteret i en markant faldende tomgang for lejligheder i Berlin. I 2005 var tomgangen på 5,6%, mens niveauet ved udgangen af 2011 var faldet til 2%.

En tomgang på 2% er meget lav, og uden tilstrækkelig nybyggeri til at dække behovet til den forventede fremtidige vækst i indbyggertallet vil tomgangen forblive på et lavt niveau i de kommende år.

Udviklingen er ikke ens for alle områder, og efterspørgslen er hovedsageligt centreret omkring Mitte samt udvalgte områder med solid befolkningstilvækst og beliggenheder inden for S-Bahn nettet. I de senere år er prisforskellen på boliger, beliggende inden for S-Bahn-nettet set i forhold til boliger beliggende udenfor, blevet udvidet yderligere. Af selskabets portefølje på 21 ejendomme, er de 20 ejendomme beliggende inden for S-Bahn nettet.

Berlin udviser aktuelt en stærk investeringscase, hvor de



Kilde: Jones Lang LaSalle

## Ledelsesberetning

makroøkonomiske faktorer såsom stigning i befolkningstallet, en lettere stigende inflation samt økonomisk vækst lægger en solid bund under de fremtidige forventninger til økonomien. Når man dertil kan lægge en stabilt faldende tomgang på lejeboliger, kraftigt stigende lejeniveauer og et lavt byggeniveau er der udsigt til, at priserne vil udvikle sig positivt i de kommende år.

### Hovedaktivitet

Selskabets formål er direkte eller indirekte at investere i erhvervs- og boligejendomme i Tyskland ved køb, eje, udlejning og salg af sådanne ejendomme, samt virksomhed som efter bestyrelsens skøn er beslægtet hermed.

### Selskabets strategi

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S investerer i ejendomme i særlige områder af Berlin.

Berlin har en lang historie som hovedstad i et af Europas største – og i lange perioder et af de økonomisk stærkeste – lande og har som følge heraf en meget stor bygningsmasse af grundlæggende høj kvalitet. Opdelingen af Berlin mellem stormagterne efter 2. verdenskrig og opførelsen af Berlinmuren samt Berlins geografisk meget specielle placering midt i DDR har imidlertid betydet, at udviklingen i boligkvartererne i byen har været begrænset. Først efter murens fald og genforeningen af Tyskland har Berlin oplevet en normal fri byudvikling.

Berlin er i de seneste år i højere og højere grad begyndt at tiltrække nye beboere og er i stigende grad trådt i karakter som en europæisk kulturhovedstad. Dette har været af stor betydning for udviklingen i de enkelte boligkvarterer i både det tidligere Øst- og Vestberlin, hvor byens nye status har ændret boligkvarterernes indbyggere, miljø, boligkvalitet og status.

Som i de fleste andre store byer sker der også i Berlin et kontinuerligt skift i karakteren af forskellige boligkvarterer – de spændende kvarterer skifter beliggenhed over tid, og forskellige kvarterer betragtes som spændende og interessante i forskellige perioder. Eksempelvis kan nogle kvarterer gennemgå en udvikling fra at være glemte eller småforfaldne til pludseligt at appellere til kunstnere og studerende, der skaber et miljø, som efter en periode tiltrækker et økono-

misk stærkere segment, hvorefter der sættes gang i renovering af bygningerne i området. Dette modner kvarteret, der bliver for dyrt og veletableret for kunstnere og studerende, der derfor rykker videre til andre kvarterer, hvor udviklingen kan gentages. Denne udvikling er særlig aktuell i Berlin, hvor flere af de tidligere østtyske boligkvarterer har gennemgået en meget positiv udvikling på relativt kort tid.

Med byens omfattende udvikling og hastige skift i boligkvarterernes karakter har Berlin et særligt potentiale for investering i ejendomme. EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S' strategi er baseret på at drage fordel af de muligheder, som opstår i en by, der er under så hastig forandring som Berlin. Selskabet fokuserer derfor på investering i ejendomme med potentiale for økonomisk gevinst ved renovering beliggende i områder med forventet positiv økonomisk udvikling på mellemlangt eller længere sigt. Derved udnyttes de særlige muligheder i Berlin for investering i boligkvarterer, der står over for at gennemgå en markant, positiv udvikling.

Indtil nu har EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S som nævnt investeret i områderne Mitte, Friedrichshain, Prenzlauer Berg (Pankow), Charlottenburg-Wilmersdorf, Steglitz/Zehlendorf og Lichtenberg. Selskabet vil fortsat fokusere på disse områder i de kommende år, men vil også udnytte dynamikken i boligkvartererne i Berlin og fokusere på mulighederne for at investere i nye områder af byen, der oplever en positiv udvikling.

### Ejendomsporteføljen

Selskabets strategi er baseret på mellemstore ejendomme. Ejendommene i selskabets portefølje er typisk boligudlejningsejendomme med minimum 20-50 enheder. Strategien rummer også mulighed for, at selskabet kan eje ejendomme med butikker i stueplan, liberale erhverv på første sal og boliger på de øvrige etager. Ejendommene skal som udgangspunkt være i god stand, dog sådan at selskabet gerne investerer i ejendomme med udviklingspotentiale.

Ejendomsporteføljen er overordnet opdelt i to hovedkategorier; en attraktiv og lønsom ejendomsportefølje med en afbalanceret risikoprofil og en dynamisk ejendomsportefølje med en løbende udnyttelse af forretningsmæssige muligheder for optimering af cash-flow og løbende realisering af avance.

## Ledelsesberetning

Der er etableret og udviklet en attraktiv og lønsom ejendomsportefølje med henblik på en langsigtet investering som anlægsportefølje. Der sikres en afbalanceret risikoprofil ved anvendelse af en strategi, hvor der er hovedvægt på boligejendomme på attraktive placeringer. Ejendommene kan indeholde butiksarealer og enkelte kontorlejemål, enten med spredning på lejere eller langvarige lejekontrakter ved større enheder. Det er en målsætning for anlægsporteføljen, at den fremstår i en velvedligeholdt standard i den øverste kvartil af markedet. Dette sker bl.a. for at sikre et minimalt løbende vedligehold samt for at tiltrække de mest betalingsdygtige lejere. En høj standard i ejendommene som helhed og i de enkelte lejemål medvirker til at minimere lejerudskiftning og dermed ekstraordinært slid ved ind- og udflytning. Samtidig sikrer en høj standard en selvforstærkende positiv adfærd og selvjustits blandt lejerne. Endelig er lejerestancer et mindre problem blandt de betalingsdygtige lejere.

Den dynamiske ejendomsportefølje er en del af porteføljen, hvor der indgår ejendomme med forskellige optimeringsmuligheder og muligheder for udstykninger og frasalg. Denne del af porteføljen vil ikke have den samme løbende positive cash-flow som anlægsporteføljen, men vil i højere grad være omfattet af større engangsindtægter i form af realisering af investeringen. Den dynamiske del af porteføljen består f.eks. af ejendomme med betydeligt renoveringsbehov samt udnyttelse af tagetage og eventuelle andre byggeretter. Den dynamiske del af porteføljen er afbalanceret således, at den ikke væsentligt belaster den samlede porteføljes cash-flow.

### Overgang til IFRS

Med virkning fra 1. januar 2012 er den anvendte regnskabspraksis ændret i overensstemmelse med kravene i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for klasse D-virksomheder.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

#### Udlejningsituationen i Berlin

Selskabets ejendomme har generelt en lavere tomgang end gennemsnittet i markedet. Ved årets udgang var tomgan-

gen målt i antal enheder 2,66% (18 stk.) mod 1,59% (10 stk.) i 2011. Den primære årsag til stigningen er, at 11 lejligheder i Bornholmer Straße ultimo 2012 er ledige efter endt renovering af ejendommen. Disse forventes udlejet i første kvartal 2013.

#### Ejendomshandler

Pr. 1. marts 2012 overtog selskabet 90% af et tysk selskab med en ejendom indeholdende i alt 42 lejemål. Ejendommen er beliggende i Friedrichshain og er fuldt udlejet. Der er igangsat udbygning af tagetagen, som bliver udført af sælger. Der etableres i alt seks lejemål i tagetagen.

Den 28. december 2012 blev der indgået aftale om køb af 94,9% af et selskab indeholdende en nyrenoveret ejendom, beliggende på Warschauer Straße 33, Friedrichshain. Ejendommen indeholder i alt 22 boliger og to erhvervslejemål. Selskabet er overtaget med virkning fra 1. januar 2012.

#### Årets resultat

Årets resultat før skat udgør DKK 14,6 mio., hvilket ledelsen betragter som tilfredsstillende. Af årets resultat udgør værdiregulering af investeringsejendommene DKK 11,9 mio., hvilket er ensbetydende med, at den primære drift (EBVAT) udgør DKK 2,7 mio. Forventningerne til årets EBVAT var efter 3. kvartal DKK 2,0 mio. Reguleringen af værdien af investeringsejendommene udgør 1,52% af den samlede aktivmasse.

Nettoomsætningen er steget med 63% fra 2011 til 2012, til i alt DKK 26,4 mio. I samme periode har stigningen i investeringsejendomme været på i alt 18,6% til DKK 780,0 mio. Årsagen til forskellen i stigningstakten er, at stigningen i aktivmassen som følge af opkøb af datterselskaber er medtaget i 2011, men at omsætning og resultatet er medtaget som minoritetsinteresse.

Forrentningen af egenkapitalen efter skat udgør 7,3%.

Indre værdi pr. aktie udgør 107,59 mod 98,93 i 2011.

Soliditetsgraden for selskabet er 26,4%. Det er selskabets mål at have en samlet soliditet på min. 25%.

Ved udgangen af 2012 udgjorde den kortfristede gæld til indfrielse inden for et år i alt DKK 213,9 mio., hvilket er et ekstraordinært højt niveau. Dette skyldes, at der kort for-

## Ledelsesberetning

inden årets udgang er indgået aftale om refinansiering af den samlede realkreditfinansiering.

### Forventninger til fremtiden

Markedet vil fortsat blive analyseret tæt og ikke mindst vil ejerlejlighedsmarkedet blive vurderet i forhold til muligt potentiale i selskabets portefølje. Avance ved evt. ejerlejlighedssalg er ikke medtaget i ovenstående EBvat-forventninger.

Der forventes kun i mindre omfang at blive igangsat nye byggeaktiviteter i 2013.

Tomgangen forventes at være i niveauet 2%, under hensyntagen til, at der vil være fluktuation i ejendommene, og at lejlighederne skal istandsættes inden nye lejere kan flytte ind. En lavere tomgang anses derfor ikke at være realistisk.

Selskabets finansielle situation vil blive optimeret i løbet af 2013, hvilket blandt andet vil omfatte konvertering af banklån til realkreditlån. Det forventes, at selskabets bankfinansiering vil udgøre 10-20% af den samlede lånefinansiering ved årets udgang.

Forventningerne til EBvat i 2013 ligger i intervallet DKK 3,5-4,2 mio., hvilket er DKK 0,6-1,3 mio. højere end resultatet i 2012. Dette skyldes primært afsluttede byggeprojekter med tilhørende lejestigning i de renoverede lejligheder og i de nye taglejligheder. Ligeledes indgår resultatet af driften i Warschauer Straße i 2013, hvilket forventes at have en positiv effekt på det samlede resultat.

### Risikofaktorer

Risikostyring er et strategisk fokusområde for selskabet. De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, selskabet står overfor, men vurderes af ledelsen som værende de væsentligste. Der kan imidlertid forekomme risici, som ledelsen ikke har kendskab til eller i øjeblikket vurderer som uvæsentlige. Nedenstående risikofaktorer er ikke anført i prioriteret orden.

### Risikofaktorer knyttet til ejendomsværdier

#### Ejendomsværdi

Selskabets ejendomme indregnes til dagsværdi. Der anvendes en DCF-model (Discounted Cash Flow-model) til fastsættelse af ejendomsværdier. Modellen tager udgangs-

punkt i ejendommens fremtidige pegestrømme, der tilbagediskonteres med en diskonteringsfaktor.

Der foretages hvert år valuarvurdering af minimum en tredjedel af ejendommene for derved at have et sammenligningsgrundlag for DCF-værdierne. Disse vurderinger foretages af en valuar med indgående kendskab til Berlin og særligt de områder, selskabets ejendomme er beliggende i.

#### Investering i ejendomme

Selskabets ejendomme er indkøbt på baggrund af grundig due diligence samt økonomiske beregninger. Det kan imidlertid ikke med sikkerhed fastslås, at den forventede udvikling i forbindelse med et køb af en ejendom vil finde sted.

Det kan heller ikke med sikkerhed fastslås, at ejendomsværdierne, som beskrevet ovenfor, vil kunne realiseres ved salg af ejendommene. Salgspriser på ejendomme vil være afhængige af den generelle udvikling i ejendomsmarkedet i Berlin – herunder faktorer som den generelle økonomiske udvikling, prisudvikling på ejendomme, huslejudvikling og efterspørgsel efter selskabets typer af ejendomme. EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S søger gennem sin strategi om køb af velbeliggende ejendomme at mindske denne risiko.

### Risikofaktorer knyttet til drift, vedligehold og renovering af ejendomme

#### Tomgang

Tomgang er den procentdel, der ikke er udlejet af de lejemaal, der er tilgængelig for udlejning. 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 af genudlejningen, hvilket vil øge tomgangen. Selskabets resultat vil kunne blive påvirket negativt, hvis længere perioder med uventet høj tomgang forekommer.

Der er i strategien fokus på at minimere denne risiko, idet selskabet ejer og fortsat opkøber ejendomme i velbeliggende og velrenommerede områder, hvor det er attraktivt at bo. Dermed forventes der i disse områder at være en relativ høj efterspørgsel på lejemaal, hvilket vil begrænse tomgangen.

---

## Ledelsesberetning

### Lejeres betalingsevne

Der er en vis risiko for, at lejere ikke vil kunne overholde forpligtelser i henhold til de indgåede lejekontrakter, hvilket vil påvirke selskabets lejeindtægter negativt. Denne risiko er gennem strategien forsøgt minimeret via det valg af områder, hvor selskabet køber ejendomme. Selskabet forventer, at lejerne i disse områder gennemsnitligt har en bedre betalingsevne relativt til andre områder i Berlin.

### Lejeniveau

Det generelle huslejeniveau i Berlin og særligt i de kvarterer, hvor selskabets ejendomme er beliggende, har de seneste år udviklet sig særdeles positivt. Ændres denne udvikling, så det generelle huslejeniveau falder, vil det kunne påvirke selskabets lejeindtægter i negativ retning. Selskabet har indgået trappelejekontrakter på en del af selskabets lejemål, hvorfor et eventuelt faldende huslejeniveau i Berlin først vil kunne slå igennem i takt med udskiftning af lejere.

### Vedligehold

Selskabet sørger for løbende gennemgang og vedligehold af ejendommene. Det er selskabets politik at holde ejendommene vedligeholdt for derigennem at sikre huslejeniveauet og mindske udskiftning iblandt lejerne. Det vil kunne forekomme, at udgifterne til vedligehold overstiger det budgetterede.

### Renovering

Selskabets strategi rummer mulighed for at indkøbe velbeliggende ejendomme, der efterfølgende skal renoveres med henblik på at styrke økonomien i ejendommene. I forbindelse med renoveringsprojekter kan der være risiko for, at de budgetterede omkostninger ikke dækker, hvorved økonomien i ejendommen efterfølgende ikke vil kunne leve op til forventningerne.

### Risici knyttet til køb og salg af ejendomme

Selskabets strategi danner baggrund for, at der indkøbes ejendomme med en attraktiv beliggenhed og et udviklingspotentiale. Forud for indkøb af en ejendom gennemføres en omfattende juridisk og teknisk due diligence af ejendommen. På trods af denne procedure kan der være risiko for, at selskabet køber og ejer ejendomme, der er behæftet med

skjulte fejl og mangler. Dette vil kunne medføre uforudsete omkostninger til udbedring, såfremt det ikke vil være muligt at føre disse omkostninger tilbage på sælger.

### Markedsmæssige, makroøkonomiske, politiske risikofaktorer

#### Økonomisk udvikling

Den generelle økonomiske udvikling i Tyskland vil kunne påvirke selskabet, hovedsageligt hvis det får negativ betydning for udviklingen i huslejeniveauet i Berlin.

#### Demografisk udvikling

Der har de seneste år været stor og voksende efterspørgsel efter lejemål i det område af Berlin, hvor selskabets ejendomme er beliggende. Dette har blandt andet været afledt af en befolkningstilvækst til Berlin. Såfremt den demografiske udvikling vender, vil der kunne blive faldende efterspørgsel efter lejemål, hvilket vil kunne føre til faldende huslejeniveauer.

#### Politiske risici

Fremtidige muligheder for at hæve huslejeniveauet i ejendomme i Berlin på grund af politiske indgreb kan føre til begrænsninger i stigningen i lejeniveauet på selskabets 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 selskabet. Selskabet henter rådgivning hos uafhængige eksperter, herunder såvel advokater som revisorer, for herved at kunne agere på baggrund af nyeste love, regler og praksis, herunder skatteforhold. Disse kan ændre sig med negativ påvirkning til følge for selskabet.

#### 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.

---

## Ledelsesberetning

### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). Aktiviteter udført i Danmark vil være påvirket af valutakursændringer, idet omsætning primært genereres i udenlandsk valuta, mens disse aktiviteter generer 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 afkastet på koncernens 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%.

For at afdække selskabet mod stigende finansieringsrenter i fremtiden på realkreditlån, blev der i slutningen af 2010 indgået tre lige store fastrente swapaftaler med startdato den 31. december 2011. De tre swapaftaler har udløb henholdsvis ultimo 2014, ultimo 2016 og ultimo 2018.

Der er ikke indgået swapaftaler siden 2010. Ved hjemtagning af realkreditlån efterfølgende har dette været med 1-årig rentebinding.

Der er variabel rente på koncernens banklån.

### Likviditetsrisici

Koncernen 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 lejekredsen 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.

### Øvrige risici

#### Finansieringsrisici

Selskabet har optaget gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne. Eksempelvis i forbindelse med finanskrisen

frøs finansmarkederne til, og det var vanskeligt for mange virksomheder at skaffe tilstrækkelig finansiering. EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S fokuserer på langfristet realkreditfinansiering for blandt andet derved at minimere risikoen i forbindelse med refinansiering.

#### Retstvister

Selskabet kan blive part i retstvister, der kan påvirke selskabets resultat.

#### Forsikring

Forsikringsforhold kan udgøre en risiko for selskabet, såfremt forsikringerne ikke er tilstrækkelige i relation til erstatningsstørrelser og dækning.

#### Miljøforhold

Der kan være en økonomisk risiko for selskabet, hvis der eksempelvis konstateres forurening på en ejendom, hvorefter selskabet vil have omkostninger med oprensning, hvis myndighederne udsteder pålæg om dette.

#### Regnskabsmæssige skøn

Flere 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.

#### Jura

Selskabets juridiske risiko knytter sig til aftaler indgået om drift samt køb og salg af ejendomme.

#### Administration

Selskabet entrerer med lokale administratorer i Berlin. Risikoen i denne forbindelse kan opstå, såfremt administratorerne ikke opfylder de indgåede aftaler.

---

## Ledelsesberetning

### Miljøforhold

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har i flere ejendomme forbedret husenes energiforbrug ved at facadeisolere og ved at udskifte gamle utætte vinduer med energivinduer. Ligeledes er varmeanlæggene blevet udskiftet og varmerør er blevet renoveret og ikke mindst isoleret. Formålet er både at reducere varmeregnen og øge boligkomforten, men også at passe på ejendommene ved at sikre dem bedre mod fugt og kulde.

Der er større krav om energieffektivisering til nybyggeri end til eksisterende ejendomme. Det gælder også, når der bygges taglejligheder. Nyetablerede taglejligheder lever op til alle nye krav om energieffektivisering.

Udover at isolere husene har selskabet også etableret minikraftvarmeværker (på tysk Block-heizkraftwerk, BHKW), der kører på naturgas. Det er varmeanlæg, som både producerer varme og strøm. I princippet er strømmen et restprodukt, og den tilbyder selskabet lejerne til en lavere pris end markedsprisen, hvilket har den fordel, at lejernes forbrugsomkostninger reduceres. Overskydende strøm sælges tilbage til elnettet.

### Samfundsansvar

Koncernen ønsker løbende at udvikle sin kerneforretning og møde sine strategiske udfordringer på en økonomisk og samfundsmæssig forsvarlig måde. Dette betyder, at man vil leve op til lovgivningen i de lande og lokalsamfund, hvori man opererer, og at man kun vil gennemføre aktiviteter af samfundsansvarlig karakter for at nå sine strategiske mål.

### Vidensressourcer

Bestyrelsen sikrer, at der er en tilstrækkelig tilstedeværelse og udvikling af kompetencerne hos de nære samarbejdspartnere, der varetager driften og udviklingen af selskabet.

Koncernen sikrer, at der sker kontinuerlig udvikling og optimering af virksomhedens forretningsprocesser.

### Virksomhedsledelse / Corporate Governance

For en nærmere redegørelse for virksomhedsledelsen henvises der til corporate governance-anbefalingerne på selskabets hjemmeside.

### Oplysninger om storaktionær

Sparekassen Kronjylland, ejerandel 7,39%.

Selskabskapitalen består af aktier á nominelt DKK 100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

### Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold, der påvirker årsrapporten væsentligt

### 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 ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor. Målingen understøttes af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingsekspertter. Der henvises til note 2, investeringsejendomme, for en følsomhedsanalyse ved ændringer i parametrene, der anvendes i DCF-modellen.

### Efterfølgende begivenheder

Bestyrelsen har efterfølgende stillet forslag om en kapitalforhøjelse på nom. DKK 30 mio. rettet mod EgnsINVEST Holding A/S.



---

## Ledelsesberetning

### Oplysning om ledelsens øvrige hverv

*Adm. direktør Knud Lomborg (Formand):*  
*Formand for bestyrelsen for:*

Procudan A/S  
Plantas A/S  
Plantas Holding A/S  
EIET 1 A/S

Medlem af bestyrelsen for:  
A/S Knud Jepsen  
Direktør for:  
F & H A/S

*Arkitekt maa. Ane-Lene Kjølby*  
*(Næstformand):*

Formand for bestyrelsen for:  
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

Medlem af bestyrelsen for:  
EIET 1 A/S

*Adm. Direktør Thorkild Steen Sørensen:*

Medlem af bestyrelsen for:

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S  
EIET 1 A/S  
European Wind Investment A/S

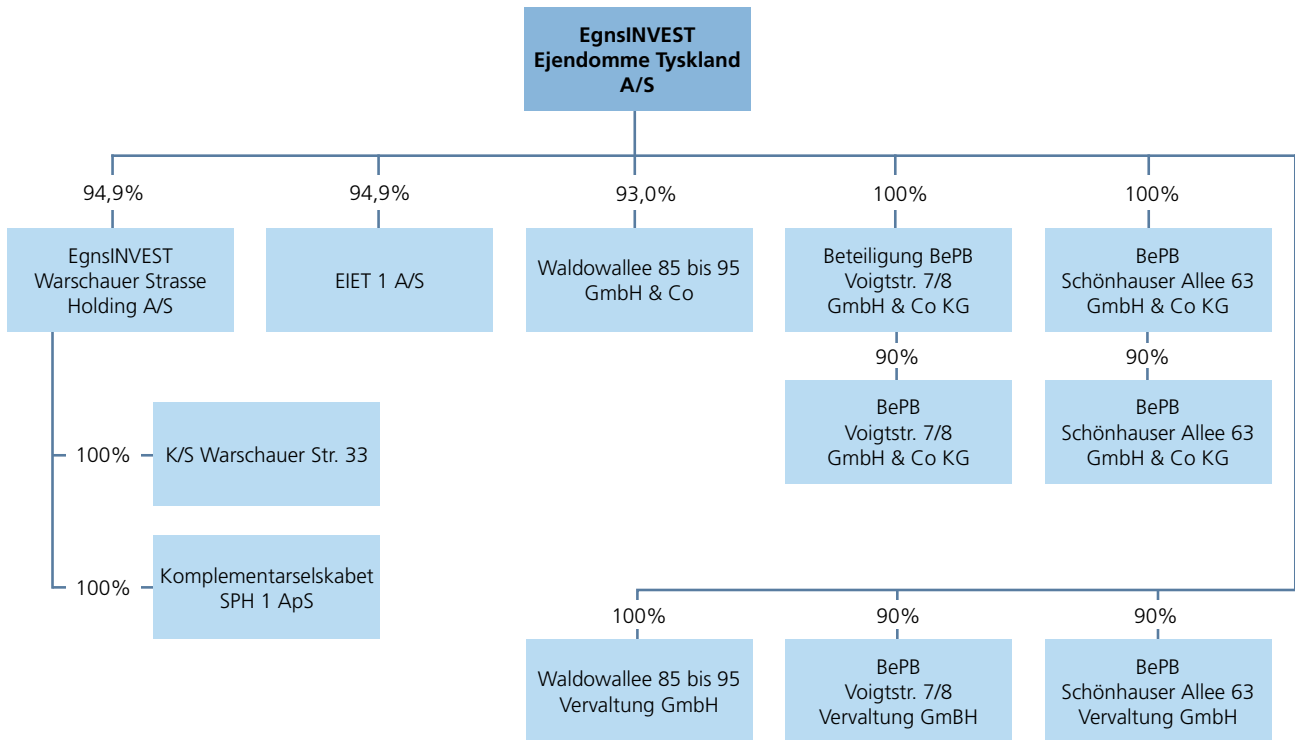
Direktør for:  
EgnsINVEST Holding A/S  
EgnsINVEST Ejendomme A/S  
EgnsINVEST Management A/S  
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S  
EIET 1 A/S  
European Wind Investment A/S  
Lerkaka AB  
Stensåsa AB

## Koncern hoved- og nøgletal

Selskabets udvikling i de seneste fem år kan beskrives således:  
 (2010-2012 tal er omregnet til IFRS, mens 2008-2009 er aflagt efter ÅRL)

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	26.394	16.195	11.591	10.672	4.729
Dagsværdiregulering af investerings- ejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	11.880	34.441	3.171	4.731	-37.186
Resultat af primær drift	29.521	44.452	9.211	11.662	-34.654
Finansielle poster (netto)	-14.926	-6.569	-4.532	-6.071	-1.846
Årets resultat	14.138	33.162	3.763	4.794	-31.026
Investeringsejendomme til dagsværdi	780.031	657.473	379.504	302.412	295.281
Årets investeringer i investeringsejendomme	117.051	256.204	72.609	2.400	332.467
Balancesum	796.074	673.838	407.394	330.595	305.910
Egenkapital	209.797	181.696	158.468	148.833	144.039
Antal aktier, stk.	1.949.912	1.770.000	1.770.000	1.770.000	1.770.000
Gns. antal aktier i perioden, stk.	1.928.717	1.770.000	1.770.000	1.770.000	1.770.000
<b>Nøgletal</b>					
Resultat pr. aktie før skat	7,57 kr.	21,40 kr.	2,64 kr.	3,16 kr.	-20,62 kr.
Resultat pr. aktie efter skat	7,33 kr.	18,74 kr.	2,13 kr.	2,71 kr.	-17,53 kr.
Indre værdi pr. aktie	107,59 kr.	102,65 kr.	89,53 kr.	84,09 kr.	81,38 kr.
Egenkapitalforrentning før skat	7,5%	22,3%	3,1%	3,8%	-22,7%
Egenkapitalforrentning efter skat	7,3%	19,5%	2,5%	3,3%	-19,3%
Soliquidetsgrad	26,4%	27,0%	38,9%	45,0%	47,1%

Koncernoversigt



## Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

pr. 31. december

	Note	2012	2011
Nettoomsætning		26.394.029	16.194.615
Driftsomkostninger		-121.542	895.937
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	4	11.880.145	34.440.559
<b>Bruttoresultat</b>		<b>38.395.716</b>	<b>49.739.237</b>
Administrationsomkostninger		8.874.950	5.287.518
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>29.520.766</b>	<b>44.451.719</b>
Finansielle indtægter	5	25.104	156.283
Finansielle omkostninger	6	14.950.666	6.725.643
<b>Resultat før skat</b>		<b>14.595.204</b>	<b>37.882.359</b>
Skat af årets resultat	7	457.453	4.720.045
<b>Årets resultat</b>		<b>14.137.751</b>	<b>33.162.314</b>
<b>Fordeling af årets resultat</b>			
Aktionærerne i moderselskabet		13.909.981	32.273.926
Minoritetsinteresser		227.770	888.388
<b>Resultat pr. aktie</b>	8		
Resultat pr. aktie		7,3	18,7
Resultat pr. aktie, udvandet		7,3	18,7

---

## Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse pr. 31. december

### Totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

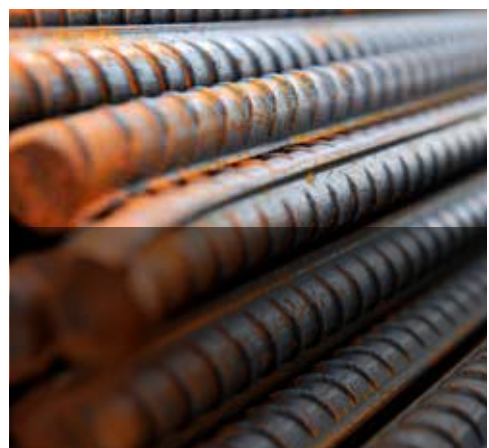
Årets resultat

Øvrige kursreguleringer

Dagsværdiregulering af renteswaps

**Årets totalindkomst**

	2012	2011
Årets resultat	14.137.751	33.162.314
Øvrige kursreguleringer	605.998	-496.674
Dagsværdiregulering af renteswaps	-4.406.705	-8.548.831
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>10.337.044</b>	<b>24.116.809</b>



## Balance

pr. 31. december

Aktiver	Note	2012	2011	1/1 2011
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Materielle aktiver</b>				
Investeringsejendomme	9	780.030.693	657.473.115	379.503.786
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>780.030.693</b>	<b>657.473.115</b>	<b>379.503.786</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
Udskudt skatteaktiv	13	0	310.736	3.761.486
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>0</b>	<b>310.736</b>	<b>3.761.486</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>780.030.693</b>	<b>657.783.851</b>	<b>383.265.272</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
Tilgodehavender				
Tilgodehavender hos lejere	10	598.022	627.795	207.700
Andre tilgodehavender		2.777.272	1.992.124	1.299.959
Periodeafgrænsningsposter		789.132	3.871.566	2.129.934
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>4.164.426</b>	<b>6.491.485</b>	<b>3.637.593</b>
Likvide beholdninger		11.878.491	9.562.185	20.490.649
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>16.042.917</b>	<b>16.053.670</b>	<b>24.128.242</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>796.073.610</b>	<b>673.837.521</b>	<b>407.393.514</b>

## Balance

pr. 31. december

Passiver	Note	2012	2011	1/1 2011
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		194.991.200	177.000.000	177.000.000
Reserve for valutakursomregning		291.637	-406.148	90.527
Reserve for sikringstransaktioner		-12.273.570	-7.866.865	681.966
Overført resultat		26.787.301	12.969.106	-19.304.820
I alt		209.796.568	181.696.093	158.467.673
Minoritetsinteresser		1.745.211	16.002.544	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>211.541.779</b>	<b>197.698.637</b>	<b>158.467.673</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>				
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter	11	341.638.013	212.171.599	173.213.786
Hensatte forpligtelser	12	6.899.618	9.822.517	2.498.963
Udskudt skat	13	9.234.114	5.096.148	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>357.771.745</b>	<b>227.090.264</b>	<b>175.712.749</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter		208.076.937	225.644.721	70.086.166
Selskabsskat		-360.892	-634.972	0
Anden gæld		19.044.041	24.038.871	3.126.926
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>226.760.086</b>	<b>249.048.620</b>	<b>73.213.092</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>584.531.831</b>	<b>476.138.884</b>	<b>248.925.841</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>796.073.610</b>	<b>673.837.521</b>	<b>407.393.514</b>

### Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1/1 2011</b>	<b>177.000.000</b>	<b>90.526</b>	<b>681.966</b>	<b>-19.304.820</b>	<b>158.467.672</b>	<b>0</b>	<b>158.467.672</b>
Årets resultat	0	-496.674	-8.548.831	32.273.926	32.273.926	888.388	33.162.314
Anden totalindkomst	0	-496.674	-8.548.831	0	-9.045.505	0	-9.045.505
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>-496.674</b>	<b>-8.548.831</b>	<b>32.273.926</b>	<b>23.228.421</b>	<b>888.388</b>	<b>24.116.809</b>
Køb datter/minoritetsint.	0	0	0	0	0	15.114.156	15.114.156
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital pr. 31/12 2011</b>	<b>177.000.000</b>	<b>-406.148</b>	<b>-7.866.865</b>	<b>12.969.106</b>	<b>181.696.093</b>	<b>16.002.544</b>	<b>197.698.637</b>
Årets resultat	0	697.785	-4.406.705	13.909.981	13.909.981	227.770	14.137.751
Anden totalindkomst	0	697.785	-4.406.705	-91.786	-3.800.706	0	-3.800.706
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>697.785</b>	<b>-4.406.705</b>	<b>13.818.195</b>	<b>10.109.275</b>	<b>227.770</b>	<b>10.337.045</b>
Køb datter/minoritetsint.	0	0	0	0	0	-14.485.103	-14.485.103
Kapitalforhøjelse	17.991.200	0	0	0	17.991.200	0	17.991.200
<b>Egenkapital pr. 31/12 2012</b>	<b>194.991.200</b>	<b>291.637</b>	<b>-12.273.570</b>	<b>26.787.301</b>	<b>209.796.568</b>	<b>1.745.211</b>	<b>211.541.779</b>



## Pengestrømsopgørelse

	2012	2011
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>29.520.766</b>	<b>44.451.719</b>
Reguleringer til pengestrømme:		
Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme	-11.880.145	-34.826.533
Ændringer i driftskapital	-13.236.992	20.703.587
Renteindbetalinger	25.104	156.283
Renteudbetalinger	-14.950.666	-6.725.643
Betaling af selskabsskat	0	0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>-10.521.933</b>	<b>23.759.413</b>
Køb/salg af materielle aktiver	-117.051.591	-256.204.245
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-117.051.591</b>	<b>-256.204.245</b>
Aktieemission	17.991.200	0
Etablering af gældsforpligtelser	111.898.630	221.516.368
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>129.889.830</b>	<b>221.516.368</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>2.316.306</b>	<b>-10.928.464</b>
<b>Likvider</b>		
Likvider pr. 1/1	9.562.185	20.490.649
Årets pengestrøm	2.316.306	-10.928.464
<b>Likvider pr. 31/12</b>	<b>11.878.491</b>	<b>9.562.185</b>

# NOTER KONCERN



---

## Noteoversigt

Note 1.	Anvendt regnskabspraxis.....	28
Note 2.	Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn .....	31
Note 3.	Segmentoplysninger .....	32
Note 4.	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme.....	32
Note 5.	Finansielle indtægter.....	32
Note 6.	Finansielle omkostninger.....	33
Note 7.	Skat.....	33
Note 8.	Resultat pr. aktie .....	33
Note 9.	Investeringsejendomme .....	34
Note 10.	Tilgodehavender hos lejere .....	35
Note 11.	Gæld til kreditinstitutter.....	36
Note 12.	Hensatte forpligtelser.....	36
Note 13.	Udskudt skat .....	37
Note 14.	Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer.....	38
Note 15.	Kapitalforhold.....	38
Note 16.	Finansielle risici .....	39
Note 17.	Regnskabsmæssig sikring.....	40
Note 18.	Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser .....	40
Note 19.	Transaktioner med nærtstående parter.....	41
Note 20.	Begivenheder efter balancedagen .....	41
Note 21.	Koncernens overgang til IFRS .....	42

## 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 2012 samt yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber for klasse D-virksomheder.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet præsenteres i DKK. Moderselskabets funktionelle valuta er EUR.

Alle godkendte, obligatoriske standarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft pr. 31. december 2012, er anvendt i regnskabsåret.

#### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for 2012 er det første årsregnskab, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen hertil er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflæggelse efter IFRS. For en beskrivelse af effekten af ændring i anvendt regnskabspraksis henvises til note 21 i koncernregnskabet og note 17 i moderselskabsregnskabet.

#### Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB har vedtaget en række nye standarder og ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men har ikrafttrædelse i regnskabsåret 2013 eller senere. Disse forventes ikke at få væsentlig indvirkning på indregning og måling i fremtidige årsrapporter (afhænger af de konkrete forhold).

#### 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 selskaber, der vurderes at udgøre en virksomhed, indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Nyerhvervede selskaber, der alene besidder ejendomme og ikke har ansat personale på overtagelsestidspunktet, anses ikke for at være

erhvervelse af en virksomhed, men for erhvervelse af enkeltaktiver.

Ved køb af nye selskaber anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte selskabers identificerede aktiver, forpligtelser og eventuale forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet samt forventede omkostninger til salg. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som realiseret gevinst og tab.

#### Omregning af fremmed valuta

Koncernregnskabets præsentationsvaluta er danske kroner. For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterende virksomhedsdrift. 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.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning repræsenterer primært årets huslejeindtægter fra Investeringsejendomme.

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. 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 selskabet, herunder omkostninger til ejendomsadministration, administrativt personale og kontoromkostninger.

### Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -omkostninger vedrørende udlån, 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 videresalg.

Investerings ejendomme indregnes som aktiver på overtagelsesdagen.

Måling ved første indregning sker til kostpris, hvilket for en erhvervet investeringsejendom omfatter købspris, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og andre omkostninger, der kan henføres til erhvervelsen med tillæg af efterfølgende 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. 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. Målingen understøttes af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingseksperter.

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 "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme".

### 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.

### 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 præsenteringsvaluta (DKK). Ved hel eller delvis afhændelse af en koncernvirksomhed indregnes valutakursreguleringen i resultatopgørelsen som en del af gevinst/tab ved afhændelsen.

#### *Reserve for sikringstransaktioner*

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

## Note 1. Anvendt regnskabspraksis fortsat

### *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 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 finansielle omkostninger.

### **Afledte finansielle instrumenter**

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter som renteswaps til sikring af renterisici. Af note 17 fremgår der flere oplysninger om de af koncernen anvendte instrumenter. Sådanne afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på tidspunktet for kontraktens indgåelse og måles efterfølgende på ny til dagsværdien. Afledte finansielle instrumenter indregnes som finansielle aktiver (andre tilgodehavender), når dagsværdien er positiv, og som finansielle forpligtelser (anden gæld), når dagsværdien er negativ.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i anden totalindkomst og henføres til en særskilt reserve i egenkapitalen. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner via anden totalindkomst fra egenkapitalreserven og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

### **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.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviditet ved årets begyndelse og slutning og finansielle reserver ultimo året.

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, køb og salg af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likviditet omfatter frie likvide beholdninger med fradrag af driftskreditter.

## 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 vurderinger vedrørende anvendt regnskabspraksis

I forbindelse med anvendelsen af koncernens regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende vurderinger, som har væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet indregnede beløb.

### Køb af investeringsejendomme / virksomheder

Koncernen overtager dattervirksomheder, som ejer investeringsejendomme. På erhvervelsestidspunktet vurderer koncernen, om transaktionen udgør en overtagelse af en virksomhed. 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.). Væsentligheden af en given proces vurderes på baggrund af vejledningen i IAS 40 om tillægsydelser. Hvis de overtagne aktiver ikke udgør en virksomhed, behandles transaktionen som en overtagelse af en gruppe af aktiver og forpligtelser. Kostprisen allokteres til de overtagne aktiver og forpligtelser på baggrund af deres relative dagsværdier, og der indregnes ikke goodwill eller udskudt skat.

### Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med årsregnskabet 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.

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. Målingen understøttes af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingseksperter.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som bl.a. er sammensat af inflation, afkastkrav og lånerente. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 5,81%. Diskonteringsfaktoren for koncernens enkelte ejendomme ligger i spændet 5,56% til 6,55%, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper, afhængig af deres placering.

### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 780.914.847 pr. 31. december 2012. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I nedenstående tabel er der taget udgangspunkt i den risikofrie rente. Hvis eksempelvis den risikofrie rente stiger med 0,5%, vil ejendommenes værdier falde med DKK 29.140.368. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 31.547.923.

### Koncern

Diskonteringsfaktor	Værdi af ejendomme (kr.)	Regulering af ejendomsværdi
0,50%	751.774.479	-29.140.368
0,25%	766.061.366	-14.853.481
Basis	780.914.847	
-0,25%	796.369.494	15.454.647
-0,50%	812.462.770	31.547.923

### Note 3. Segmentoplysninger

Selskabets eneste aktivitet er udlejning af investeringsejendomme, 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. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme

	2012	2011
Dagsværdiregulering	11.880.145	34.826.533
Nettofortjeneste ved salg	0	-385.974
	<b>11.880.145</b>	<b>34.440.559</b>

### Note 5. Finansielle indtægter

	2012	2011
Valutakursgevinster, netto	0	82.932
Øvrige finansielle indtægter	25.104	73.351
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>25.104</b>	<b>156.283</b>





Note 6. Finansielle omkostninger

	2012	2011
Renteomkostninger	14.932.223	6.725.643
Valutakurstab, netto	18.443	0
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>14.950.666</b>	<b>6.725.643</b>

Note 7. Skat

	2012	2011
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst	499.478	0
Reguleringer vedr. tidligere år	0	-3.782
Ændring i udskudt skat	-42.025	4.723.827
	<b>457.453</b>	<b>4.720.045</b>

**Afstemning af skatteprocent**

Tysk skatteprocent	16,00%	16,00%
Permanente afvigelser	-12,90%	-3,50%
Effektiv skatteprocent	<b>3,10%</b>	<b>12,50%</b>

Note 8. Resultat pr. aktie

	2012	2011
Resultat pr. aktie	7,3	18,7
Resultat pr. aktie, udvandet	7,3	18,7
<b>Resultat pr. aktie for koncernen er beregnet på grundlag af følgende beløb:</b>		
Årets resultat	14.137.751	33.162.314
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	14.137.751	33.162.314
Gennemsnitlig antal aktier (stk.)	1.928.717	1.770.000
Gennemsnitlig antal egne aktier (stk.)	0	0

Note 9. Investeringsjendomme

	2012	2011
<b>Dagsværdi pr. 1. januar</b>	<b>659.790.216</b>	<b>378.251.856</b>
Tilgange, ny erhvervelser	83.826.283	246.030.770
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	33.813.274	21.380.833
Afgang ved salg	0	-11.593.332
Årets dagsværdiregulering netto	2.433.300	23.996.421
Årets valutakursomregning netto	167.619	-593.433
<b>Dagsværdi pr. 31. december</b>	<b>780.030.693</b>	<b>657.473.115</b>
Lejeindtægter fra investeringsjendomme	33.655.533	22.238.754
Dagsværdiregulering af investeringsjendomme	2.433.300	23.996.421
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	138.802	663.075
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	566.432	1.365.247
Nettoindtægter fra investeringsjendomme	<b>35.383.599</b>	<b>44.206.853</b>

Investeringsjendommene er placeret i følgende områder i Berlin: Charlottenburg, Wilmersdorf, Steglitz, Prenzlauer Berg, Mitte, Lichtenberg og Friedrichshain.

For en følsomhedsanalyse på investeringsjendommene henvises til note 2, regnskabsmæssige skøn.



Note 10. Tilgodehavender hos lejere

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2012 indgår tilgodehavender til en nominal værdi af t.DKK 2.355 (2011: t.DKK 2.329). Årets bevægelser i hensættelser til værdiforringelse af tilgodehavender hos lejere fremkommer således:

	2012	2011	1/1 2011
<b>Pr. 1. januar 2012</b>	<b>1.707.377</b>	745.856	<b>395.083</b>
Årets tilgang	49.628	957.556	352.591
Valutakursomregning	69	-2.031	208
<b>Pr. 31. december 2012</b>	<b>1.757.074</b>	1.701.381	<b>747.882</b>

Pr. 31. december 2012 udgør forfaldne tilgodehavender hos lejere:

	2012	2011	1/1 2011
Forfalden > 1 mdr	2.249.253	2.147.777	911.022
Ej forfalden	105.843	181.398	44.560
<b>I alt</b>	<b>2.355.096</b>	<b>2.329.176</b>	<b>955.582</b>

Note 11. Gæld til kreditinstitutter

	Rente	Udløber	2012	2011
Nykredit 23.298.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2028	173.430.922	172.782.278
Nykredit 5.323.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2030	39.543.226	39.389.321
Nykredit 17.304.000 Euro F1 - 10 år	0,79%	31.03.2022	128.663.865	0
			<b>341.638.014</b>	<b>212.171.599</b>

Note 12. Hensatte forpligtelser

	Salgs- og Incentivefee
1/1 2012	9.875.108
Hensat for året	6.056.000
Anvendt i året	0
Tilbageført	-8.987.353
Valutakursomregning	-44.137
<b>31/12 2012</b>	<b>6.899.618</b>
<b>Hensatte forpligtelser er indregnet</b>	
<b>i balancen således:</b>	
Kortfristet 2012	845.000
Langfristet 2012	6.054.618
Kortfristet 2011	0
Langfristet 2011	9.822.517

Selskabet har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer, at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgsspris 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. Effekten af tilbagediskontering indregnes som en finansiel omkostning.

Note 13. Udskudt skat

Udskudt skat relaterer sig til følgende:

	2012	2011	1/1 2011
Investeringsjendomme	14.372.403	10.783.636	-2.308.448
Hensat til tab på debitorer	-281.132	-140.951	-119.661
Incentive fee	-1.122.845	-2.084.131	-1.215.834
Øvrige hensættelser	4.205.863	0	0
Sikringstranskaktioner	-2.337.823	-1.498.450	0
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-5.602.352	-2.274.693	-117.542
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>9.234.114</b>	<b>4.785.412</b>	<b>-3.761.486</b>
Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:	0		
Udskudt skatteaktiv	0	310.736	3.761.486
Udskudt skatteforpligtelse	9.234.114	5.096.148	0
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>9.234.114</b>	<b>4.785.412</b>	<b>-3.761.486</b>



#### Note 14. Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer

	2012	2011
Honorar for lovpligtig revision	229.320	201.561
Skatterådgivning	40.769	233.234
Andre ydelser	591.735	270.569
	<b>861.824</b>	<b>705.364</b>

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

#### Note 15. Kapitalforhold

Koncernens kapital er på 207.458.744 kr.

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.

Selskabskapitalen består af 1.949.912 aktier á nominelt DKK 100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Sparekassen Kronjylland, Randers ejer mere end 5% af aktierne.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Bestyrelsesmedlemmer afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende er fyldt 70 år. På generalforsamlingen den 15. maj 2012 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 efter behov, når det skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt. Der er i året afholdt fem bestyrelsesmøder.

Bestyrelsen er bemyndiget til i tiden indtil 30. juni 2016 ad en eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital ved kontant indskud eller på anden måde med indtil nominelt DKK 982.008.800 ved tegning af nye aktier. Aktierne, der skal være omsætningspapirer, udstedes til ihændehaber 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.

Der udloddes ikke udbytte for året.

Note 16. Finansielle risici

**Likviditetsrisiko**

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 0-5 år	Forfalder 6-20 år	I alt	Regnskabs- mæssig værdi
<b>2012</b>					
Lån fra kreditinstitutter	213.926.831	337.609.218	311.986.451	649.595.669	549.714.950
Leverandørgæld	3.131.545	3.131.545	0	3.131.545	3.131.545
Anden gæld	15.912.496	15.912.496	0	15.912.496	15.912.496
	<b>232.970.872</b>	<b>356.653.259</b>	<b>311.986.451</b>	<b>668.639.710</b>	<b>568.758.991</b>
<b>2011</b>					
Gæld til kreditinstitutter	230.023.098	277.722.278	237.320.695	515.042.973	437.816.320
Leverandørgæld	5.842.478	5.842.478	0	5.842.478	5.842.478
Anden gæld	18.196.389	18.196.389	0	18.196.389	18.196.389
	<b>254.061.965</b>	<b>301.761.145</b>	<b>237.320.695</b>	<b>539.081.840</b>	<b>461.855.187</b>
<b>1/1 2011</b>					
Gæld til kreditinstitutter	73.872.229	101.136.457	207.707.807	308.844.264	243.299.952
Leverandørgæld	3.068.071	3.068.071	0	3.068.071	3.068.071
Anden gæld	58.855	58.855	0	58.855	58.855
	<b>76.999.155</b>	<b>104.263.383</b>	<b>207.707.807</b>	<b>311.971.190</b>	<b>246.426.878</b>

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2012	2011	2012	2011
<b>Finansielle aktiver</b>				
Tilgodehavender hos lejere	598.022	627.795	598.022	627.795
Andre tilgodehavender	2.777.272	1.992.124	2.777.272	1.992.124
Likvide beholdninger	11.878.491	9.562.185	11.878.491	9.562.185
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter	549.714.950	437.816.320	550.695.807	438.418.959
Anden gæld	19.044.041	24.038.871	19.044.041	24.038.871

## Note 16. Finansielle risici fortsat

Koncernen er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i valutakurser og 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.

### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). Aktiviteter udført i Danmark vil være påvirket af valutakursændringer, idet omsætning primært genereres i udenlandsk valuta, mens disse aktiviteter generer 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 afkastet på koncernens 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%.

For at afdække selskabet mod stigende finansieringsrenter i fremtiden på realkreditlån, blev der i slutningen af 2010 indgået tre lige store fastrente swapaftaler med startdato den 31. december 2011. De tre swapaftaler har udløb henholdsvis ultimo 2014, ultimo 2016 og ultimo 2018.

Der er ikke indgået swapaftaler siden 2010. Ved hjemtagning af realkreditlån efterfølgende har dette været med 1-årig rentebinding.

Der er variabel rente på koncernens banklån.

### Likviditetsrisici

Koncernen 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 lejekredsen 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.

## Note 17. Regnskabsmæssig sikring

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.

Koncernen har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne og en ændring i renten vil derfor påvirke afkastet på koncernens 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%.

For at afdække selskabet mod stigende finansieringsrenter i fremtiden på realkreditlån, blev der i slutningen af 2010 indgået tre lige store fastrente swapaftaler med startdato den 31. december 2011. De tre swapaftaler har udløb henholdsvis ultimo 2014, ultimo 2016 og ultimo 2018.

Der er ikke indgået swapaftaler siden 2010. Ved hjemtagning af realkreditlån efterfølgende har dette været med 1-årig rentebinding.

Der er variabel rente på koncernens banklån.

## Note 18. Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser

### Sikkerhedsstillelser

Der er stillet følgende sikkerhed i aktiver over for koncernens kreditinstitut:

	2012	2011	1/1 2011
Samlet sikkerhedsstillelser	427.630.128	426.128.344	213.389.654

Koncernen har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2012 og 2011.



## Note 19. Transaktioner med nærtstående parter

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.

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

Den følgende tabel viser det totale beløb af transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret:

<b>Resultatopgørelsen</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>1/1 2011</b>
Administrationshonorar EgnsInvest Management A/S	6.546.196	3.892.373	3.049.521
Bestyrelseshonorar	135.000	135.000	135.000
<b>Balancen</b>			
Lån til interesseforbundne selskaber	0	65.781	45.884
Lån fra interesseforbundne selskaber	990.220	1.876	300
<b>I alt</b>	<b>990.220</b>	<b>67.657</b>	<b>46.184</b>

Der henvises til note 8 i moderselskabet for en oversigt over moderselskabets dattervirksomheder.

## Note 20. Begivenheder efter balancedagen

Bestyrelsen har efterfølgende stillet forslag om en kapitalforhøjelse på nom. DKK 30 mio. rettet mod EgnsINVEST Holding A/S.



## Note 21. Koncernens overgang til IFRS

Med virkning fra 1. januar 2012 er den anvendte regnskabspraksis ændret i overensstemmelse med kravene i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for klasse D-virksomheder.

Åbningsbalancen pr. 1. januar 2011 og sammenligningstallene for 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS' krav, herunder overgangsbestemmelserne i IFRS 1 "Førstegangsanvendelse af IFRS".

Anvendt regnskabspraksis er baseret på de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft pr. 31. december 2012. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2011 er udarbejdet, som om IFRS altid havde været anvendt, bortset fra overgangsbestemmelserne i IFRS 1.

### Resultatopgørelse - effekt af overgang til IFRS

1. januar - 31. december

2011

	Note	Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS
Nettoomsætning		16.194.615		16.194.615
Driftsomkostninger		895.937		895.937
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	A	24.393.278	10.047.281	34.440.559
<b>Bruttoresultat</b>		<b>39.691.956</b>	<b>10.047.281</b>	<b>49.739.237</b>
Administrationsomkostninger		5.287.518		5.287.518
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>34.404.438</b>	<b>10.047.281</b>	<b>44.451.719</b>
Finansielle indtægter	B	80.785	75.498	156.283
Finansielle omkostninger	C	6.654.422	71.221	6.725.643
<b>Resultat før skat</b>		<b>27.830.801</b>	<b>10.051.558</b>	<b>37.882.359</b>
Skat af årets resultat		4.720.045		4.720.045
<b>Årets resultat</b>		<b>23.110.756</b>	<b>10.051.558</b>	<b>33.162.314</b>



Note 21. Koncernens overgang til IFRS fortsat

**Balance - effekt af overgang til IFRS**

Aktiver	Note	1/1 2011			31/12 2011		
		Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS
Investeringsjendomme	D	379.738.336	-234.550	379.503.786	659.553.027	-2.079.912	657.473.115
Udskudt skatteaktiv		3.759.266	2.220	3.761.486	311.396	-660	310.736
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>383.497.602</b>	<b>-232.330</b>	<b>383.265.272</b>	<b>659.864.423</b>	<b>-2.080.572</b>	<b>657.783.851</b>
Tilgodehavender hos lejere		207.577	123	207.700	629.129	-1.334	627.795
Andre tilgodehavender		1.299.194	765	1.299.959	1.996.358	-4.234	1.992.124
Periodeafgrænsningsposter		2.128.677	1.257	2.129.934	3.879.795	-8.229	3.871.566
Likvide beholdninger		21.172.153	-681.504	20.490.649	9.582.507	-20.322	9.562.185
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>24.807.601</b>	<b>-679.359</b>	<b>24.128.242</b>	<b>16.087.789</b>	<b>-34.119</b>	<b>16.053.670</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>408.305.203</b>	<b>-911.689</b>	<b>407.393.514</b>	<b>675.952.212</b>	<b>-2.114.691</b>	<b>673.837.521</b>

Passiver	Note	1/1 2011			31/12 2011		
		Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS
<b>Egenkapital</b>		<b>153.160.912</b>	<b>5.306.761</b>	<b>158.467.673</b>	<b>191.385.826</b>	<b>6.312.811</b>	<b>197.698.637</b>
Gæld til kreditinstitutter	E	173.655.244	-441.458	173.213.786	213.226.450	-1.054.851	212.171.599
Hensatte forpligtelser		7.594.478	-5.095.515	2.498.963	14.954.232	-5.131.715	9.822.517
Udskudt skat		0	0	0	6.608.614	-1.512.466	5.096.148
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>181.249.722</b>	<b>-5.536.973</b>	<b>175.712.749</b>	<b>234.789.296</b>	<b>-7.699.032</b>	<b>227.090.264</b>
Gæld til kreditinstitutter	E	70.769.486	-683.320	70.086.166	226.323.453	-678.732	225.644.721
Selskabsskat	F	0	0	0	-636.321	1.349	-634.972
Anden gæld		3.125.083	1.843	3.126.926	24.089.958	-51.087	24.038.871
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>73.894.569</b>	<b>-681.477</b>	<b>73.213.092</b>	<b>249.777.090</b>	<b>-728.470</b>	<b>249.048.620</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>408.305.203</b>	<b>-911.689</b>	<b>407.393.514</b>	<b>675.952.212</b>	<b>-2.114.691</b>	<b>673.837.521</b>

## Note 21. Koncernens overgang til IFRS fortsat

### Noter - effekt af overgang til IFRS

**Note A.** Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme  
Renteswap indregnes under totalindkomst og direkte indregning på egenkapitalen.

**Note B.** Finansielle indtægter  
Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Kursregulering heraf er ført på finansielle indtægter.

**Note C.** Finansielle omkostninger  
Gæld til kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode. Forskel mellem provenu og nom. restgæld indregnes i finansielle omkostninger over låneperioden.

**Note D.** Investeringsejendomme  
Låneomkostninger aktiveres ikke på investeringsejendomme, men indgår i den amortiserede kostpris på gæld til kreditinstitutter.

**Note E.** Gæld til kreditinstitutter  
Gæld til kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode.

**Note F.** Selskabsskat  
Selskabsskat præsenteres separat i balancen mod tidligere indregning i regnskabsposten anden gæld.

Alle balanceposter er omregnet til statusdagens kurs.

MODERSELSKAB



## Moderselskab

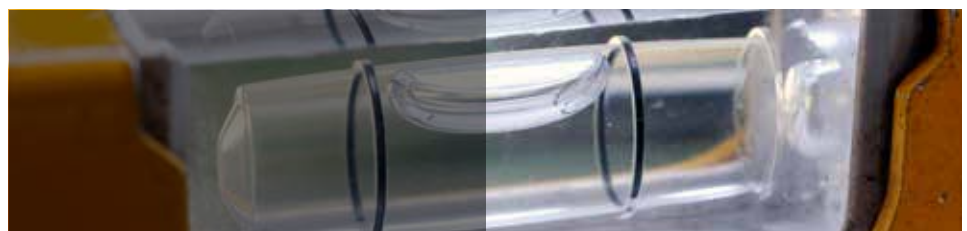
### Indhold

Oplysninger om selskabet og koncernen .....	4
Ledelsespåtegning .....	5
Den uafhængige revisors påtegning .....	6
Ledelsesberetning .....	9
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse .....	47
Balance.....	48
Egenkapitalopgørelse.....	50
Pengestrømsopgørelse .....	51
Noteoversigt .....	53
Noter.....	54

## Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

pr. 31. december

	Note	2012	2011
Nettoomsætning		16.235.951	16.194.615
Driftsomkostninger		-156.920	895.937
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	3	-3.123.161	26.489.462
<b>Bruttoresultat</b>		<b>13.269.710</b>	<b>41.788.140</b>
Administrationsomkostninger		6.032.663	5.287.518
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>7.237.047</b>	<b>36.500.622</b>
Finansielle indtægter	4	671.089	156.283
Finansielle omkostninger	5	12.362.743	6.725.643
<b>Resultat før skat</b>		<b>-4.454.607</b>	<b>29.931.262</b>
Skat af årets resultat	6	-399.775	3.447.870
<b>Årets resultat</b>		<b>-4.054.832</b>	<b>26.483.392</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført til næste år		-4.054.832	26.483.392
Foreslået udbytte		0	0
Årets resultat		<b>-4.054.832</b>	<b>26.483.392</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>			
1. januar - 31. december			
		<b>2012</b>	<b>2011</b>
Årets resultat		-4.054.832	26.483.392
Øvrige kursreguleringer		524.181	-450.455
Dagsværdiregulering af renteswaps		-4.406.705	-8.548.831
Årets totalindkomst		<b>-7.937.356</b>	<b>17.484.106</b>



## Balance

pr. 31. december

	Note	2012	2011	1/1 2011
<b>Aktiver</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Materielle aktiver</b>				
Investeringsejendomme	7	456.224.854	421.430.740	379.503.786
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>456.224.854</b>	<b>421.430.740</b>	<b>379.503.786</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	171.294.595	136.712.150	0
Udskudt skatteaktiv	12	0	1.809.186	3.761.486
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>171.294.595</b>	<b>138.521.336</b>	<b>3.761.486</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>627.519.449</b>	<b>559.952.076</b>	<b>383.265.272</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
Tilgodehavender				
Tilgodehavender hos lejere	9	325.224	565.171	207.700
Andre tilgodehavender		80.208.378	1.946.239	1.299.959
Periodeafgrænsningsposter		641.991	3.871.566	2.129.934
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>81.175.593</b>	<b>6.382.976</b>	<b>3.637.593</b>
Likvide beholdninger		4.245.774	6.826.541	20.490.649
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>85.421.367</b>	<b>13.209.517</b>	<b>24.128.242</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>712.940.816</b>	<b>573.161.593</b>	<b>407.393.514</b>



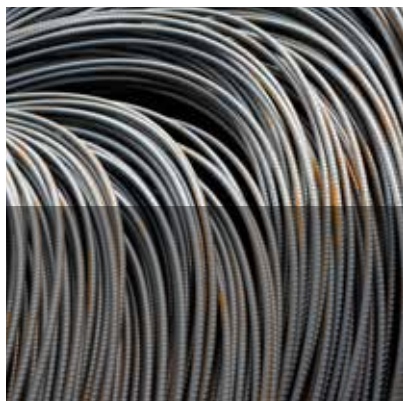
## Balance

pr. 31. december

	Note	2012	2011	1/1 2011
<b>Passiver</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		194.991.200	177.000.000	177.000.000
Reserve for valutakursomregning		256.033	-359.930	90.527
Reserve for sikringstransaktioner		-12.273.570	-7.866.865	681.966
Overført resultat		3.031.954	7.178.572	-19.304.820
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>186.005.617</b>	<b>175.951.777</b>	<b>158.467.673</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>				
Langfristede gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	10	341.638.013	212.171.599	173.213.786
Hensatte forpligtelser	11	3.416.763	4.631.779	2.498.963
Udskudt skat	12	1.956.993	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>347.011.769</b>	<b>216.803.378</b>	<b>175.712.749</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter		159.124.384	151.641.428	70.086.166
Selskabsskat		-841.240	-634.972	0
Anden gæld		21.640.286	29.399.982	3.126.926
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>179.923.430</b>	<b>180.406.438</b>	<b>73.213.092</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>526.935.199</b>	<b>397.209.816</b>	<b>248.925.841</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>712.940.816</b>	<b>573.161.593</b>	<b>407.393.514</b>

## Egenkapitaloppgørelse

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1/1 2011</b>	<b>177.000.000</b>	<b>90.526</b>	<b>681.966</b>	<b>-19.304.820</b>	<b>158.467.672</b>
Årets resultat				26.483.392	26.483.392
Anden totalindkomst	0	-450.455	-8.548.831	0	-8.999.286
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>-450.455</b>	<b>-8.548.831</b>	<b>26.483.392</b>	<b>17.484.106</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital pr. 31/12 2011</b>	<b>177.000.000</b>	<b>-359.929</b>	<b>-7.866.865</b>	<b>7.178.572</b>	<b>175.951.778</b>
Årets resultat				-4.054.832	-4.054.832
Anden totalindkomst	0	615.967	-4.406.705	-91.786	-3.882.524
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>615.967</b>	<b>-4.406.705</b>	<b>-4.146.618</b>	<b>-7.937.356</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
Kapitalforhøjelse	17.991.200				17.991.200
<b>Egenkapital pr. 31/12 2012</b>	<b>194.991.200</b>	<b>256.038</b>	<b>-12.273.570</b>	<b>3.031.954</b>	<b>186.005.622</b>

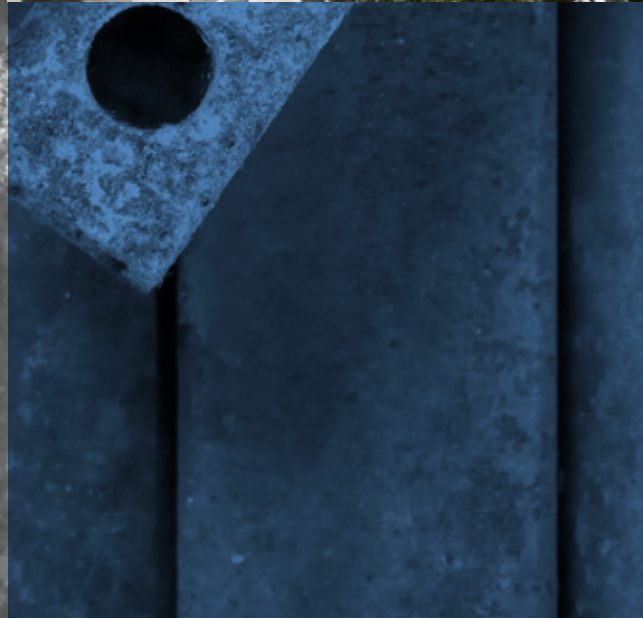


## Pengestrømsopgørelse

	2012	2011
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>7.237.047</b>	<b>36.500.622</b>
Reguleringer til pengestrømme:		
Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme	1.667.581	-29.394.225
Ændringer i driftskapital	-82.552.323	23.527.572
Renteindbetalinger	671.099	156.283
Renteudbetalinger	-14.700.082	-3.873.106
Betaling af selskabsskat	0	0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>-87.676.678</b>	<b>26.917.146</b>
Køb finansielle anlægsaktiver	-34.053.101	-136.712.150
Køb/salg af materielle aktiver	-30.545.480	-14.334.898
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-64.598.581</b>	<b>-151.047.048</b>
Aktieemission	17.991.200	0
Etablering af gældsforpligtelser	131.703.292	110.465.794
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>149.694.492</b>	<b>110.465.794</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-2.580.767</b>	<b>-13.664.108</b>
<b>Likvider</b>		
Likvider pr. 1/1	6.826.541	20.490.649
Årets pengestrøm	-2.580.767	-13.664.108
<b>Likvider pr. 31/12</b>	<b>4.245.774</b>	<b>6.826.541</b>

# NOTER

MODERSELSKAB



---

## Noteoversigt

Note 1.	Anvendt regnskabspraksis.....	54
Note 2.	Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn .....	54
Note 3.	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme.....	55
Note 4.	Finansielle indtægter.....	55
Note 5.	Finansielle omkostninger.....	55
Note 6.	Skat.....	55
Note 7.	Investeringsejendomme .....	56
Note 8.	Kapitalandele i dattervirksomheder .....	56
Note 9.	Tilgodehavender hos lejere .....	57
Note 10.	Gæld til kreditinstitutter.....	57
Note 11.	Hensatte forpligtelser.....	58
Note 12.	Udskudt skat .....	59
Note 13.	Regnskabsmæssig sikring.....	59
Note 14.	Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser .....	59
Note 15.	Transaktioner med nærtstående parter.....	60
Note 16.	Begivenheder efter balancedagen .....	61
Note 17.	Koncernens overgang til IFRS .....	63

## Note 1. Anvendt regnskabspraksis

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 2012 samt yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber.

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 til denne 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.

## Note 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Ved udarbejdelsen af selskabet 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 vurderinger vedrørende anvendt regnskabspraksis

I forbindelse med anvendelsen af selskabets regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende vurderinger, som har væsentlig indvirkning på de i regnskabet indregnede beløb.

### Køb af investeringsejendomme / virksomheder

Selskabet overtager dattervirksomheder, som ejer investeringsejendomme. På erhvervelsestidspunktet vurderer selskabet om transaktionen udgør en overtagelse af en virksomhed. Selskabet 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.). Væsentligheden af en given proces vurderes på baggrund af vejledningen i IAS 40 om tillægsydelser. Hvis de overtagne aktiver ikke udgør en virksomhed, behandles transaktionen som en overtagelse af en gruppe af aktiver og forpligtelser. Kostprisen allokeres til de overtagne aktiver og forpligtelser på baggrund af deres relative dagsværdier, og der indregnes ikke goodwill eller udskudt skat.

### 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.

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. Målingen understøttes af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingseksperter.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som bl.a. er sammensat af inflation, afkastkrav og lånerente. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 5,81%. Diskonteringsfaktoren for koncernens enkelte ejendomme ligger i spændet 5,56% til 6,55%, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper, afhængig af deres placering.

### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 456.224.854 pr. 31. december 2012. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I nedenstående tabel er der tages udgangspunkt i den risikofrie rente. Hvis eksempelvis den risikofrie rente stiger med 0,5%, vil ejendommenes værdier falde med DKK 15.367.951. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 19.384.737.

### Moderselskab

Diskonteringsfaktor	Værdi af ejendommene (kr.)	Regulering af ejendomsværdi
0,50%	440.856.903	-15.367.951
0,25%	449.050.085	-7.174.769
Basis	456.224.854	
-0,25%	466.406.754	10.181.900
-0,50%	475.609.591	19.384.737

Note 3. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme  
samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme

	2012	2011
Dagsværdiregulering	-3.123.161	26.875.436
Nettofortjeneste ved salg	0	-385.974
	<b>-3.123.161</b>	<b>26.489.462</b>

Note 4. Finansielle indtægter

	2012	2011
Valutakursgevinster, netto	0	82.932
Øvrige finansielle indtægter	671.089	73.351
Finansielle indtægter i alt	<b>671.089</b>	<b>156.283</b>

Note 5. Finansielle omkostninger

	2012	2011
Renteomkostninger	12.344.190	6.725.643
Valutakurstab, netto	18.553	0
Finansielle omkostninger i alt	<b>12.362.743</b>	<b>6.725.643</b>

Note 6. Skat

	2012	2011
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst:		
Reguleringer vedr. tidligere år	0	-3.782
Ændring i udskudt skat	-399.775	3.451.652
	<b>-399.775</b>	<b>3.447.870</b>
<b>Afstemning af skatteprocent</b>		
Tysk skatteprocent	16,00%	16,00%
Permanente afvigelser	-8,00%	-4,49%
Effektiv skatteprocent	8,00%	11,51%

## Note 7. Investeringsejendomme

	2012	2011
Dagsværdi pr. 1. januar 2012	<b>422.915.968</b>	<b>378.251.856</b>
Tilgange, ny erhvervelser	-4.055.885	9.486.729
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	28.942.798	21.380.835
Afgang ved salg	0	-11.593.332
Årets dagsværdiregulering netto	8.375.539	23.996.421
Årets valutakursomregning netto	46.433	-91.769
Dagsværdi pr. 31. december 2012	<b>456.224.854</b>	<b>421.430.740</b>
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	22.250.130	22.238.754
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	8.375.539	23.996.421
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	138.802	663.075
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	566.432	1.365.247
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	<b>31.330.903</b>	<b>44.206.853</b>

Investeringsejendommene er placeret i følgende områder i Berlin: Charlottenburg, Wilmersdorf, Steglitz, Prenzlauer Berg, Mitte, Lichtenberg og Friedrichshain.

For en følsomhedsanalyse på investeringsejendommene henvises til note 2, regnskabsmæssige skøn.

## Note 8. Kapitalandele i dattervirksomheder

	2012	2011	1/1 2011
Kostpris 1/1	137.193.958	0	0
Tilgang	34.053.100	136.712.150	0
Valutakursreguleringer	47.537	0	0
Kostpris 31/12	171.294.595	136.712.150	0

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., Hünfeld	93,00%	Tyskland
Beteiligung BEPB Schönhauser Allee 63 GmbH & Co KG., Berlin	100,00%	Tyskland
Beteiligung BEPB Voigtstrasse 7/8 GmbH & Co KG., Berlin	100,00%	Tyskland



## Note 9. Tilgodehavender hos lejere

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2012 indgår tilgodehavender til en nominal værdi af t.DKK 1.299 (2011: t.DKK 1.446). Årets bevægelser i hensættelser til værdiforringelse af tilgodehavender hos lejere fremkommer således:

	2012	2011	1/1 2011
Pr. 1. januar 2012	884.027	745.856	<b>395.083</b>
Årets tilgang	90.101	135.354	352.591
Valutakursomregning	126	-287	208
Pr. 31. december 2012	<b>974.254</b>	<b>880.923</b>	<b>747.882</b>

Pr. 31. december 2012 udgør forfaldne tilgodehavender hos lejere:

	2012	2011	1/1 2011
Forfalden > 1 mdr	1.232.813	1.224.650	911.020
Ej forfalden	66.666	221.444	44.562
<b>I alt</b>	<b>1.299.479</b>	<b>1.446.094</b>	<b>955.582</b>

## Note 10. Gæld til kreditinstitutter

	Rente	Udløb	2012	2011
Nykredit 23.298.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2028	173.430.922	172.782.278
Nykredit 5.323.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2030	39.543.226	39.389.321
Nykredit 17.304.000 Euro F1 - 10 år	0,79%	31.03.2022	128.663.865	0
			<b>341.638.014</b>	<b>212.171.599</b>

Note 11. Hensatte forpligtelser

	Salgs- og Incentivefee
1/1 2012	4.666.076
Hensat for året	3.412.000
Anvendt i året	0
Tilbageført	-4.631.779
Valutakursomregning	-29.534
<b>31/12 2012</b>	<b>3.416.763</b>

**Hensatte forpligtelser er indregnet i balancen således:**

Kortfristet 2012	0
Langfristet 2012	3.416.763
Kortfristet 2011	0
Langfristet 2011	4.631.779

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. Effekten af tilbagediskontering indregnes som en finansiel omkostning.



## Note 12. Udskudt skat

**Udskudt skat relaterer sig til følgende:**

	2012	2011	1/1 2011
Investerings ejendomme	5.273.686	3.662.099	-2.308.448
Hensat til tab på debitorer	-155.881	-140.950	-119.661
Incentive fee	-565.588	-1.557.193	-1.215.834
Øvrige hensættelser	4.205.863	0	0
Sikringstransaktioner	-2.337.823	-1.498.450	0
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-4.463.264	-2.274.693	-117.542
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>1.956.993</b>	<b>-1.809.186</b>	<b>-3.761.486</b>
<b>Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:</b>			
Udskudt skatteaktiv	0	1.809.186	3.761.486
Udskudt skatteforpligtelse	1.956.993	0	0
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>1.956.993</b>	<b>-1.809.186</b>	<b>-3.761.486</b>

## Note 13. Regnskabsmæssig sikring

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.

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

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, således at risici ved en stigning i markedsrenten har en øvre grænse

for påvirkning på koncernens resultat. Afdækningen foretages ved swap af variabelt forrentede lån til fast rente.

For at afdække selskabet mod stigende finansieringsrenter i fremtiden, blev der i slutningen af 2010 indgået tre lige store fastrente swapaftaler med startdato den 31. december 2011. De tre swapaftaler har udløb henholdsvis ultimo 2014, ultimo 2016 og ultimo 2018.

## Note 14 Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser

**Sikkerhedsstillelser**

Der er stillet følgende sikkerhed i aktiver over for koncernens bankforbindelser:

	2012	2011	1/1 2011
Samlet sikkerhedsstillelser	248.058.300	247.187.150	213.389.654

Koncernen har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2012 og 2011.

## Note 15. Transaktioner med nærtstående parter

For at se de nærtstående parter, henvises til note 19 i koncernregnskabet.

Den følgende tabel viser det totale beløb af transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret:

<b>Resultatopgørelsen</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>1/1 2011</b>
Administrationshonorar EgnsInvest Management A/S	4.301.217	3.892.373	3.049.521
Bestyrelshonorar	135.000	135.000	135.000
Rente M/R døtre/moder	-650.993	0	0
<b>Balancen</b>			
Lån til interesseforbundne selskaber	0	65.781	45.884
Lån fra interesseforbundne selskaber	990.220	1.876	300
Lån til døtre	79.177.899	1.111.677	0
Lån fra døtre	1.542.603	0	0
<b>I alt</b>	<b>81.710.722</b>	<b>1.179.334</b>	<b>46.184</b>

## Note 16. Begivenheder efter balancedagen

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

## Note 17. Selskabets overgang til IFRS

Med virkning fra 1. januar 2012 er den anvendte regnskabspraksis ændret i overensstemmelse med kravene i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for klasse D-virksomheder.

Åbningsbalancen pr. 1. januar 2011 og sammenligningstallene for 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS' krav, herunder overgangsbestemmelserne i IFRS 1 "Førstegangsanvendelse af IFRS".

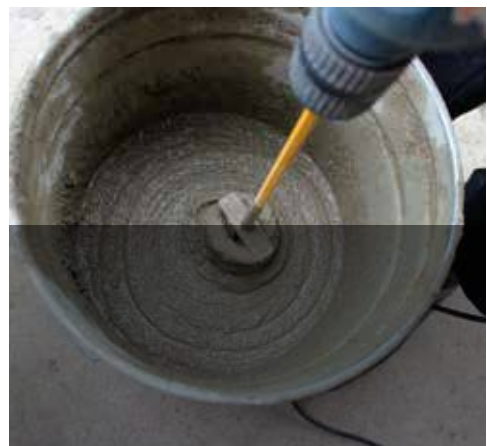
Anvendt regnskabspraksis er baseret på de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft pr. 31. december 2012. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2011 er udarbejdet, som om IFRS altid havde været anvendt, bortset fra overgangsbestemmelserne i IFRS 1.

### Resultatopgørelse - effekt af overgang til IFRS

1. januar - 31. december  
2011

	Note	Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS
Nettoomsætning		16.194.615		16.194.615
Driftsomkostninger		895.937		895.937
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	A	16.442.181	10.047.281	26.489.462
<b>Bruttoresultat</b>		<b>31.740.859</b>	<b>10.047.281</b>	<b>41.788.140</b>
Administrationsomkostninger		5.287.518		5.287.518
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>26.453.341</b>	<b>10.047.281</b>	<b>36.500.622</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	B	5.790.534	-5.790.534	0
Finansielle indtægter	C	80.785	75.498	156.283
Finansielle omkostninger	D	6.654.422	71.221	6.725.643
<b>Resultat før skat</b>		<b>25.670.238</b>	<b>4.261.024</b>	<b>29.931.262</b>
Skat af årets resultat		3.447.870		3.447.870
<b>Årets resultat</b>		<b>22.222.368</b>	<b>4.261.024</b>	<b>26.483.392</b>

### Balance - effekt af overgang til IFRS



Aktiver	Note	1/1 2011			31/12 2011		
		Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS
Investeringsjendomme	E	379.738.336	-234.550	379.503.786	423.008.987	-1.578.247	421.430.740
Kapitalandele i dattervirksomheder	F	0		0	137.420.733	-708.583	136.712.150
Udskudt skatteaktiv		3.759.266	2.220	3.761.486	311.396	1.497.790	1.809.186
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>383.497.602</b>	<b>-232.330</b>	<b>383.265.272</b>	<b>560.741.116</b>	<b>-789.040</b>	<b>559.952.076</b>
Tilgodehavender hos lejere		207.577	123	207.700	566.372	-1.201	565.171
Andre tilgodehavender		1.299.194	765	1.299.959	1.950.376	-4.137	1.946.239
Periodeafgrænsningsposter		2.128.677	1.257	2.129.934	3.879.795	-8.229	3.871.566
Likvide beholdninger		20.490.185	464	20.490.649	6.827.767	-1.226	6.826.541
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>24.125.633</b>	<b>2.609</b>	<b>24.128.242</b>	<b>13.224.310</b>	<b>-14.793</b>	<b>13.209.517</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>407.623.235</b>	<b>-229.721</b>	<b>407.393.514</b>	<b>573.965.426</b>	<b>-803.833</b>	<b>573.161.593</b>

Passiver	Note	1/1 2011			31/12 2011		
		Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang	IFRS
<b>Egenkapital</b>		<b>153.160.912</b>	<b>5.306.761</b>	<b>158.467.673</b>	<b>175.383.281</b>	<b>568.496</b>	<b>175.951.777</b>
Gæld til kreditinstitutter	G	173.655.244	-441.458	173.213.786	213.306.174	-1.134.575	212.171.599
Hensatte forpligtelser		7.594.478	-5.095.515	2.498.963	9.752.462	-5.120.683	4.631.779
Udskudt skat		0		0	0		0
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>181.249.722</b>	<b>-5.536.973</b>	<b>175.712.749</b>	<b>223.058.636</b>	<b>-6.255.258</b>	<b>216.803.378</b>
Gæld til kreditinstitutter	G	70.087.518	-1.352	70.086.166	152.069.872	-428.444	151.641.428
Selskabsskat	H	0		0	-636.321	1.349	-634.972
Anden gæld	I	3.125.083	1.843	3.126.926	24.089.958	5.310.024	29.399.982
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>73.212.601</b>	<b>491</b>	<b>73.213.092</b>	<b>175.523.509</b>	<b>4.882.929</b>	<b>180.406.438</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>407.623.235</b>	<b>-229.721</b>	<b>407.393.514</b>	<b>573.965.426</b>	<b>-803.833</b>	<b>573.161.593</b>

---

Note 17. Selskabets overgang til IFRS fortsat

**Noter - effekt af overgang til IFRS**

**Note A.** Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme  
Renteswap indregnes under totalindkomst og direkte indregning på egenkapitalen.

**Note B.** Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder  
Kapitalandele af datterselskaber indregnes til kostpris mod tidligere dagsværdi.

**Note C.** Finansielle indtægter  
Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Kursregulering heraf er ført på finansielle indtægter.

**Note D.** Finansielle omkostninger  
Gæld til kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode, forskel mellem provenu og nom. restgæld indregnes i finansielle omkostninger over låneperioden.

**Note E.** Investeringsejendomme

Låneomkostninger aktiveres ikke på investeringsejendomme, men indgår i den amortiserede kostpris på gæld til kreditinstitutter.

**Note F.** Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele af datterselskaber indregnes til kostpris mod tidligere dagsværdi.

**Note G.** Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode.

**Note H.** Selskabsskat

Selskabsskat præsenteres separat i balancen mod tidligere indregning i regnskabsposten anden gæld.

**Note I.** Anden gæld

Kapitalandele af datterselskaber indregnes til kostpris mod tidligere dagsværdi, der er afsat skyldig købsomkostninger.

Alle balanceposter er omregnet til statusdagens kurs.



EgnsINVEST  
EjendommeTyskland

VITUS BERINGS PLADS 5  
DK-8700 HORSENS  
Tlf. +45 7625 0146

[WWW.EJDTYSKLAND.DK](http://WWW.EJDTYSKLAND.DK)  
[INFO@EJDTYSKLAND.DK](mailto:INFO@EJDTYSKLAND.DK)