



ÅRSRAPPORT 2013

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

Egns**INVEST**

ÅRSRAPPORTENS FOTOS

Motiverne i årsrapporten er fra vinteren 2013/2014 i Berlin og viser udsigterne fra lejlighederne i nogle af EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S' ejendomme. Det er almindeligt i Berlin, at ejendommene har baghuse og sidefløje, som udgør en betydelig andel af den enkelte ejendoms lejemål. Motiverne veksler derfor mellem udsigter udover byens gader og udsigter til baggårde med grønne arealer.

INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger	4
Ledelsens regnskabspåtegning	5
Den uafhængige revisors erklæring	6
Ledelsesberetning	9
Hovedaktivitet	9
Udvikling i Berlin og Berlins ejendomsmarked	9
Kursudvikling og aktiens omsætning	16
Selskabets strategi	17
Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold	21
Ledelsens forventninger	22
Risikofaktorer	22
Miljøforhold	26
Samfundsansvar	27
Lovpligtig redegørelse for mangfoldighed i ledelsen	27
Vidensressourcer	27
Virksomhedsledelse / Corporate Governance	27
Oplysninger om storaktionær	28
Udsædvanlige forhold	28
Usikkerhed ved indregning og måling	28
Efterfølgende begivenheder	28
Oplysninger om ledelsens øvrige erhverv	29
Koncern hoved- og nøgletal	30
Koncernoversigt	31
Årsregnskab - koncern	
Resultatopgørelse	34
Totalindkomstopgørelse	35
Balance	36
Egenkapitalopgørelse	38
Pengestrømsopgørelse	40
Noteoversigt	41
Årsregnskab - moderselskab	
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	57
Balance	58
Egenkapitalopgørelse	60
Pengestrømsopgørelse	62
Noteoversigt	63

SELSKABSOPLYSNINGER

Navn og hjemsted

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:

EgnsINVEST Holding A/S

Revision

Deloitte
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab
Arosgården, Åboulevarden 31
8000 Aarhus C

Bankforbindelser

Sparekassen Kronjylland
Tronholmen 1
8960 Randers SØ

Sparekassen Vendsyssel
Østergade 15
9760 Vrå

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2013 - 31. december 2013 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 2013 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2013 - 31. december 2013.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 27. marts 2014:

DIREKTIONEN:

Thorkild Steen Sørensen
adm. direktør

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den / 2014

Dirigent:

BESTYRELSEN:

Knud Lomborg
formand

Ane-Lene Kjølby

Thorkild Steen Sørensen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S

Påtegning på koncern- og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og 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 for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder 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 revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.



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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med Inter-

national Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aarhus, den 27. marts 2014

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Thomas Rosquist Andersen
statsautoriseret revisor

Mads Fauerskov
statsautoriseret revisor



LEDELSESBERETNING

Hovedaktivitet

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

Udvikling i Berlin og Berlins ejendomsmarked

BERLINS VÆKST

Der er en positiv udvikling i Berlin. I 2012 var den økonomiske vækst i hovedstaden sammenlignet med de øvrige 15 tyske delstater den næsthøjeste, og hvis de foreløbige prognoser holder stik, var Berlin sidste år den delstat i Tyskland, der har haft den højeste vækst. Den positive økonomiske udvikling er i høj grad et resultat af høj aktivitet i Berlin i de private såvel som de offentlige virksomheder, hvilket i 2012 betød, at Berlin var den delstat, hvor antallet af arbejdspladser var vokset mest – en status, som det forventes, at byen har fastholdt i 2013.

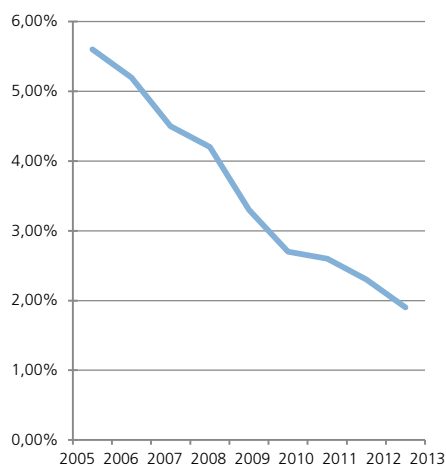
Væksten i Berlins økonomi bæres af flere brancher, men det er især de tre sektorer: turisme, it og medier, som fylder meget i statistikken. Turistindustrien er vokset kraftigt de seneste år og omsætter for over EUR 10 mia. årligt, hvilket omregnet svarer til 275.000 arbejdspladser. Allerede inden udgangen af 2013 havde byen nået de magiske 25 mio. overnatninger på et år og var med en vækst på 8,4% den hurtigst voksende turistmagnet i Europa. Ved årsskiftet har byen indført en turistkat på 5% på alle hotelovernatninger, som vil bidrage positivt til

Berlins statskasse. Iværksættere inden for it-branchen tiltrækkes af miljøet i den tyske hovedstad. I perioden 2008-2011 er der registreret i omegnen af 900 opstartsvirksomheder i Berlin. Til sammenligning var der i München registreret 500. De nye it-virksomheder bidrager til Berlins vækst både økonomisk og jobmæssigt. Senest har koncernen bag det sociale medie, Twitter varslet, at de vil åbne deres europæiske kontor i Berlin. Da hovedparten af Tysklands statsapparat er samlet i Berlin, giver det base for mange statsarbejdspladser, men også for mange medievirksomheder som naturligt er til stede der, hvor magten centrerer, og vigtige beslutninger træffes. At der på den måde er en stor offentlig sektor i byen har en positiv effekt på byens økonomiske stabilitet, da denne sektors udvikling i mindre grad er afhængig af de generelle økonomiske konjunkturer. I 2014 og de kommende år ser det ud til, at også byggesektoren kommer til at fylde i statistikken. Alene i første halvdel af 2013 svarede antallet af byggetilladelser, der blev givet, omregnet i antal kvadratmeter til en stigning på 38,8% i forhold til samme periode i 2012. Ydermere forventes der, at skulle bygges 18.000 nye boliger inden udgangen af 2016.

Berlins øgede popularitet, økonomiske vækst og det større udbud af arbejdspladser har i perioden 2009 til medio 2013 trukket 120.000 nye indbyggere til Berlin. Det har øget efterspørgslen efter boliger og lagt et opadgående pres på lejepriserne samt naturligvis

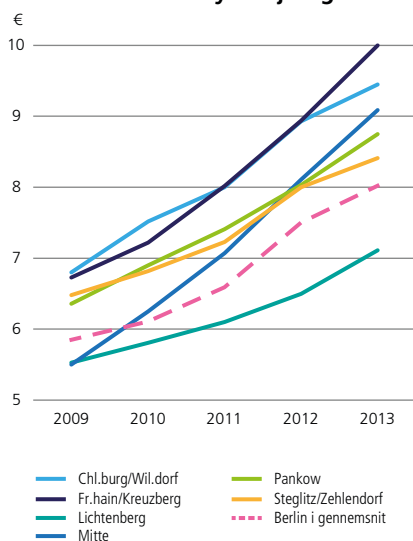
LEDELSESBERETNING

Udvikling i tomgang for boliger 2005-2013



Kilde: Jones Lang LaSalle

Median for lejen i euro pr. m² ved nyudlejning



Kilde: GSW Housing Market Report i 2010, 2011, 2012, 2013 og 2014

fået presset tomgangen ned. I de første tre kvartaler af 2013 er lejen pr. kvadratmeter ved nyudlejning af boliger i Berlin i gennemsnit steget med 6,9% og tomgangen er faldet til under 2% og forventes at falde yderligere.

Medianen for lejen pr. m² ved nyudlejning er ikke kun steget sidste år. Stigningen har stået på i en årrække, hvilket fremgår af den stiplede linje i den nederste figur, der illustrerer udviklingen i hele Berlin. Som det også fremgår, er niveauet for, hvad en bolig udlejes til meget forskelligt i Berlins 12 distrikter. EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S' 21 ejendomme er beliggende i distrikterne: Charlottenburg-Wilmersdorf, Friedrichshain-Kreuzberg, Lichtenberg, Mitte, Pankow og Steglitz-Zehlendorf. I fem af disse distrikter, har medianen for lejen pr. m² ved nyudlejninger siden 2010 været højere end i Berlin som helhed.

SELSKABETS SEKS DISTRIKTER

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har samlet investeringen i seks distrikter – mere præcist i udvalgte bydele i de seks distrikter. Disse er kendetegnet ved at have et storbymiljø og en central og attraktiv beliggenhed i en del af Berlin, hvor befolkningstætheden er stor. I alt havde Berlin pr. 30. juni 2013 godt 3.489.000 indbyggere og ca. en 1 mio. heraf bor i den centrale del af byen, som defineres ved de områder, hvor postnummeret starter med 10.

Det vil i store træk sige inden for den inderste S-bahnring. 19 af selskabets ejendomme er beliggende i områder, hvor postnummeret begynder med "10". Befolkningstætheden er størst i distriktet Friedrichshain-Kreuzberg. Her boede der i 2012 12.760 mennesker pr. kvadratkilometer – næsten en tredjedel mere end i distriktet Mitte (8.360), der ligger nummer to på listen. I de seks distrikter, hvor EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har investeret, er der lavest befolkningstæthed i Steglitz-Zehlendorf (2.746).

Huslejen pr. kvadratmeter ved nyudlejning er steget i alle Berlins distrikter i 2013. Når der er forskel på stigningerne i mellem distrikterne, kan det have flere årsager; for eksempel hvor store lejlighederne er, og dermed hvor stor en andel af husstandenes købekraft, som bruges til at betale husleje inkl. el og varme. Jo større den andel, er jo mindre plads i økonomien er der til lejestigninger. Dette er gældende især i de meget attraktive kvarterer. Andre distrikter har en overvægt af små lejemål. Det betyder, at lejerne ikke har den store tilbageholdenhed med at flytte. Til trods for store prisstigninger pr. kvadratmeter er den samlede stigning i huslejen overkommelig for den enkelte, fordi lejlighederne er små. Områdernes attraktionsniveau for befolkningen har naturligvis også haft væsentlig indflydelse på stigningstakten.



Nybyggeri er en anden faktor, der har betydning for, hvor meget lejen pr. m² ved nyudlejning er steget i et distrikt. Eftersom lejligheder i nybyggeri næsten altid ligger i den dyre ende af markedet i et givent distrikt, vil de påvirke stigningen i distriktet, det år de nye lejermål kommer på markedet.

Lejlighedernes gennemsnitlige størrelse på 87 m² er med til at fortælle, at Charlottenburg-Wilmersdorf traditionelt har været og fortsat er et af de mest mondæne steder at bo. Det er her, man finder lejligheder på 250 m² eller større med fire meter til stukloftet og døre med flotte træudskæringer kun 100 m fra Berlins mest berømte forretningsgade, Kurfürstendamm. Netop områderne ind mod centrum omkring den centrale del af forretningsgaden er attraktive, og her er lejen højest, mens den med en enkelt undtagelse falder, når man bevæger sig mod vest og mod nord i distriktet. Ud af de ti kvarterer i Berlin, som har de største lejligheder, findes halvdelen i Charlottenburg-Wilmersdorf. Det betyder, at den del af befolkningen, der vælger at bo her, i gennemsnit accepterer at bruge 33,5% af husstandsindkomsten på huslejen, hvilket er den højeste andel i hele Berlin og samtidig også hovedårsagen til, at stigningen i leje i forhold til 2012 er beskeden, da det økonomiske råderum til huslejestigninger er begrænset.

KØBEKRAFT ER INDKOMSTEN INKLUSIV EVT. SOCIALE VELFÆRDSYDELSER (BØRNEPENGE, DAGPENGE, PENSION OSV.) EFTER SKAT PR. INDBYGGER. BÅDE LØNINDKOMST OG KAPITALINDKOMST ER MEDREGNET. DVS. DET HVER INDBYGGER HAR TIL RÅDIGHED TIL AT BETALE SINE UDGIFTER MED, NÅR SKATTEN ER TRUKKET. I ÅRSRAPPORTEN ER DET KØBEKRAFT PR. HUSHOLDNING, DER ER ANVENDT.

LEDELSESBERETNING

De seneste år har Friedrichshain-Kreuzberg oplevet en stigende popularitet blandt berlinerne. Området, der for fem år siden var præget af lav købekraft og et råt miljø med sociale boliger i efterkrigsbeton, har gennemgået den største udvikling blandt Berlins 12 distrikter. I flere år har området haft de største stigninger i lejen ved nyudlejning på over 11% i både 2011, '12 og '13. Med et gennemsnit på 61 m² er lejlighederne generelt små, hvorfor de målt på den samlede leje ikke er blandt de dyreste. Men den gennemsnitlige leje ved nyudlejning var i 2013 på EUR 10 pr. m² og dermed den højeste i Berlins distrikter.

Distriktet Mitte består af bydelen Mitte samt af fem andre mere anonyme bydele. Det er et særkende ved Berlin, at der i et område som Mitte, der ellers er kendetegnet ved mange monumenter og kendte turiststeder herunder Unter den Linden, Alexander Platz, Hackescher Markt og Potsdamer Platz, også er relativt mange boliger. I andre europæiske hovedstæder er kontorejendomme og detailforretninger som regel de eneste naboer til turistattraktionerne. Den gennemsnitlige leje pr. m² i distriktet var i 2013 på EUR 9,09 ved nyudlejning. I det postnummer hvor EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S har sin ejendom var den på

Distrikter	Median for lejen i euro/m ² / måned ved nyudlejninger	Ændring i median forhold til 2012 i %	Gennemsnitlige størrelse på lejlighederne i m ²	Husholdningernes købekraft i euro/måned	Andel af husstandsindkomsten, der bruges på boligudgifter i %
Mitte	9,09	12,1	71	2.817	29,1
Friedrichshain/Kreuzberg	10,00	11,9	61	2.727	27,6
Neukölln	7,75	10,7	58	2.742	22,0
Lichtenberg	7,11	9,4	65	2.529	23,7
Pankow	8,75	9,0	71	2.682	28,9
Treptow/Köpenick	7,00	7,5	72	2.589	25,3
Berlin i gennemsnit	8,02	6,9	72	2.851	26,6
Marzahn/Hellersdorf	5,46	6,8	67	2.734	18,7
Spandau	6,29	6,6	73	2.843	23,2
Tempelhof/Schöneberg	8,00	6,5	73	2.936	26,7
Charlottenburg/Wilmersdorf	9,45	5,8	87	3.185	33,5
Steglitz/Zehlendorf	8,41	5,1	87	3.342	29,2
Reinickendorf	6,61	3,9	74	2.980	23,2

Kilde: GSW Housing Market Report 2014 CBRE.

De blå markeringer viser de distrikter, hvor EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S har investeret.



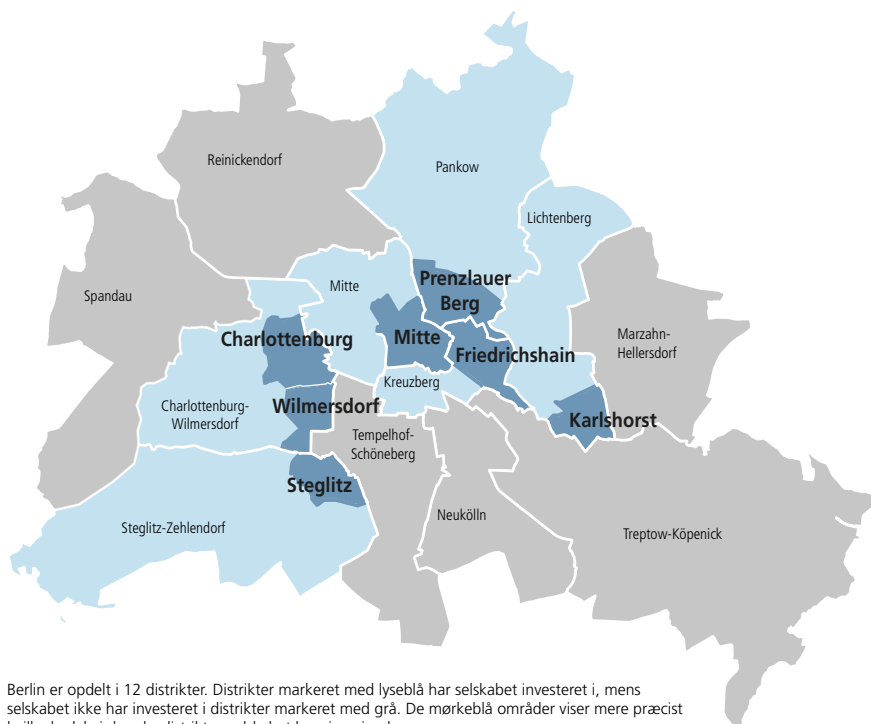
LEDELSESBERETNING

EUR 11,50, hvilket understreger, at der er store forskelle i lejeprisen mellem bydelen Mitte og de øvrige fem bydele i distriktet. Sammenlignet med Berlins øvrige 12 distrikter har Mitte den største huslejestigning i forhold til 2012, hvilket hænger sammen med, at bydelen udmærker sig ved at være det absolut dyreste boligområde i Berlin.

Store forskelle mellem bydelene internt i et distrikt finder man også i Pankow. Alle selskabets ejendomme i Pankow befinder sig i den bydel, der hedder Prenzlauer Berg, som ligger længst mod syd i distriktet og mest centralt i byen. Netop Prenzlauer Berg er uhyre populær blandt mange berli-

ner, som er villige til at bruge en stor andel af husstandens indkomst for at kunne bo i det attraktive område – flere steder op mod en tredjedel af indkomsten. Medianen for lejen pr. m² ved nyudlejninger i Prenzlauer Berg er således også højere end i Pankow som helhed. I den nordlige del af distriktet er holdningen til, hvad en bolig skal koste en anden. Skønt indbyggerne i 2013 her havde en højere købekraft end i Prenzlauer Berg, valgte de at bruge deres penge på noget andet. I gennemsnit blev kun omkring en femtedel af husstandenes indkomster anvendt på boligomkostninger.

Den højeste købekraft i Berlin var i 2013 i distriktet Steglitz-Zehlendorf. I gennemsnit var den på EUR 3.342 pr. måned. Det er her de velstående berlinere bor. De dyreste områder er i den nordlige del af distriktet. Her ligger nogle af de mere luksuriøse boliger, men da disse oftest er beboet af ejerne, er de ikke en del af udlejningsmarkedet. Den gennemsnitlige leje pr. m² ved nyudlejning var i 2013 på EUR 8,41 og var kun steget 5,1% i forhold til 2012. Det skyldes primært, at store områder i distriktet ligger i udkanten af Berlin, hvor efterspørgslen efter boliger er lavere, og at lejlighederne lige som i Charlottenburg-Wilmersdorf er store – i gennemsnit 87 m². Sidstnævnte betyder, at leveomkostningerne allerede er høje i distriktet. Der er ikke økonomisk rum til større prisstigninger, da andelen af indkomsten, der i gennemsnit bruges på huslejen, ligger på 29,2%. Med til billedet hører



Berlin er opdelt i 12 distrikter. Distrikter markeret med lyseblå har selskabet investeret i, mens selskabet ikke har investeret i distrikter markeret med grå. De mørkeblå områder viser mere præcist hvilke bydele i de seks distrikter, selskabet har sine ejendomme.



Prenzlauer Berg, Berlin

også, at udviklingen i lejeprisen pr. m² ved nyudlejninger i distriktets områder tættere på Berlins centrum og især omkring den eksklusive forretningsgade Schloßstraße ligner den, man ser i den øvrige del af det centrale Berlin med stigninger på mellem 8 og 14%.

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har en enkelt ejendom i distriktet Lichtenberg, nærmere bestemt i bydelen Karlhorst, som traditionelt har været det mest attraktive område i distriktet. Prismæssigt er det dog i 2013 blevet overhalet af andre bydele, fordi der i disse er bygget nye lejligheder – især omkring søerne og Spree. Nybyggerier ligger som regel prismæssigt øverst i markedet, og det har trukket gennemsnitsprisen op sidste år. Hvis man isolerer de dyreste 10% nyudlejninger i 2013, var ændringen i udlejningsprisen pr. m² hele 16% i Lichtenberg – de højeste stigninger i hele Berlin

i dette segment. Til sammenligning var ændringen på 5,2% i hele Berlin. I Lichtenberg vil tallet falde igen med mindre mere nybyggeri også kommer på markedet i 2014. Distriktet havde en gennemsnitlige leje pr. m² ved nyudlejning i 2013 på EUR 7,11 – i Karlhorst dog lidt højere på EUR 7,50.

DEN FREMTIDIGE UDVIKLING I BERLIN

Det vurderes, at Berlin vil have behov for 20.000 nye boliger årligt i de kommende år. Den massive efterspørgsel bliver i høj grad drevet af en voksende befolkning. Skønt der er kommet et langt større fokus på, at Berlin mangler boliger, bliver der fortsat ikke planlagt nok nybyggeri til at opfylde den fremtidige efterspørgsel. I 2012 blev der færdigbygget 2.194 nye lejligheder og givet tilladelse til at bygge yderligere 5.718. I 2013 var der registreret 199 projekter med i alt 12.000

LEDELSESBERETNING

lejemål, og i 2014 er der foreløbig registreret 250 projekter med ca. 18.000 lejemål, som forventes at stå klar i 2016. Til trods for de mange projekter vil Berlins boligmarked fortsætte med at opleve en stigende efterspørgsel, på grund af forventningerne til udviklingen i befolkningstallet.

Kursudvikling og aktiens omsætning

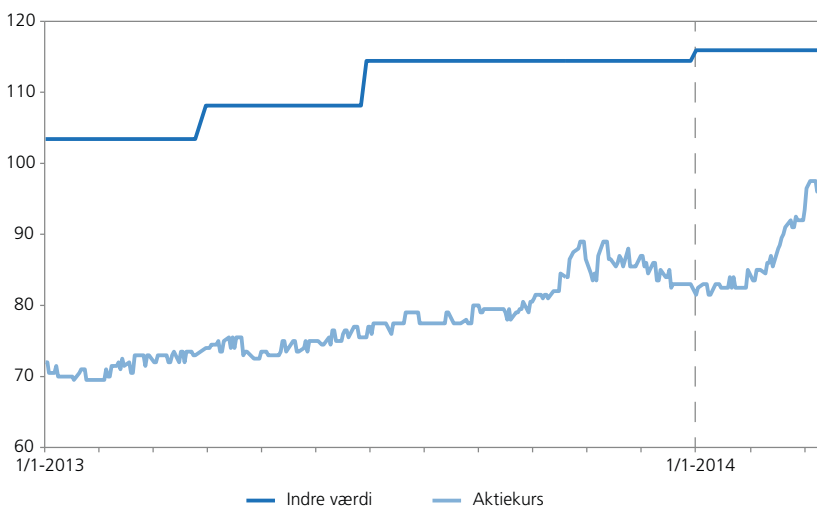
Der har i 2013 været en positiv udvikling i aktiekursen i EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S, som i løbet af året er steget med 15,28%. Den

positive udvikling er fortsat med en kraftig stigning i de første måneder af 2014, så aktiekursen er ved at nærme sig indre værdi.

Interessen for aktien er vokset markant. Der har på NASDAQ OMX First North været handlet for DKK 31 mio. i 2013 mod DKK 19 mio. i 2012. Dertil skal lægges omsætning afviklet som OTC-handler.

EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S havde ved udgangen af 2013 2.206 navnenoterede aktionærer.

Udviklingen i aktiekursen og indre værdi



Selskabets strategi

HORISONT

Selskabet investerer i ejendomme med henblik på at beholde ejendommene over en lang årrække. Forretningsgrundlaget skabes dels ved at optimere driften og udvikle ejendommene dels gennem stigende husleje og ejendomsværdi som følge af beliggenhed i attraktive byområder i positiv udvikling.

Strategien rummer imidlertid mulighed for, at dele af ejendomsporteføljen kan sælges, hvis der eksempelvis opstår særligt gunstige muligheder ved et salg – enten for en ejendom i sin helhed eller via salg af ejerlejligheder. Det vil ligeledes kunne ske, hvis det skønnes, at selskabet med fordel kan foretage et strategisk skift fra den beliggenhed den eller de pågældende ejendomme har til et andet område, hvor der skønnes at ville komme en mere positiv udvikling på kort eller mellemlangt sigt.

BELIGGENHED

Selskabets ejendomme er beliggende i udvalgte områder af Berlin. Der er en fordeling mellem ejendomme beliggende i modne boligområder, hvor huslejeniveauet og prisniveauet på ejendomme i en årrække har været højt, og ejendomme beliggende i områder der står foran en positiv byudvikling, eller hvor en sådan udvikling har været i gang i en kortere årrække.

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

ANVENDELSE

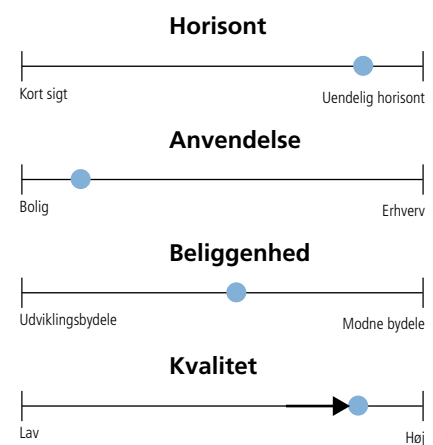
Selskabets ejendomme består fortrinsvis af boliger, dog er der ofte erhverv i mindre dele af ejendommene, eksempelvis i form af butikker eller cafe'er i stueetagen.

KVALITET

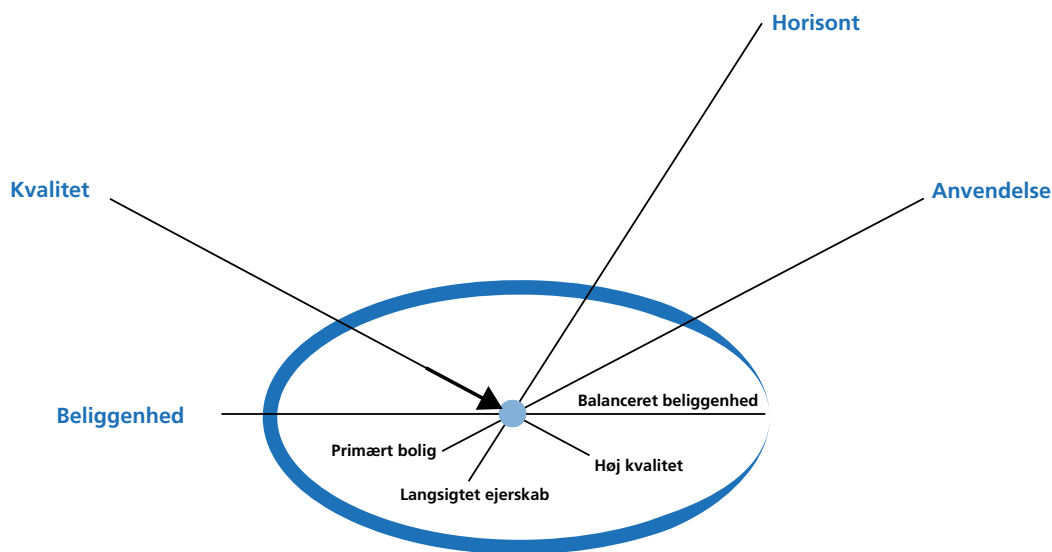
Et væsentligt udvælgelseskriterium ved indkøb af ejendomme er kvalitet.

Selskabet ejer således ejendomme af god bygningsmæssig kvalitet, herunder fortrinsvis altbau. Porteføljen består dels af ejendomme, der ved indkøb var færdigudviklede, og dels af ejendomme af en god grundkvalitet, der ved udvikling føres frem til et højt niveau.

Ligeledes er ejendommene beliggende i byområder med gode bymæssige karakteristika.



LEDELSESBERETNING



POTENTIALET I BERLINS UDVIKLING

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 geografiske 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 økonomisk 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 belig-

gende 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, men selskabet investerer også gerne i ejendomme med udviklingspotentiale.

Ejendomsporteføljen er overordnet opdelt i to hovedkategorier; en attraktiv og lønsom ejendomsportefølje med en afbalanceret risikoprofil og

LEDELSESBERETNING

en dynamisk ejendomsportefølje med en løbende udnyttelse af forretningsmæssige muligheder for optimering af cash-flow og løbende realisering af avance.

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 blandt andet 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 for eksempel af ejendomme med betydelige renoveringsbehov samt muligheden for udnyttelse af tagetager og eventuelle andre byggeretter. Den dynamiske del af porteføljen er afbalanceret således,

at den ikke væsentligt belaster den samlede porteføljes cash-flow.

SELKABETS PORTEFØLJE

Selskabets portefølje indeholder både bolig og erhvervslejemål med en klar overvægt af førstnævnte, hvilket fremgår af tabellen. Ejendommene i Steglitz, Charlotteburg og Wilmersdorf, har selskabets største lejligheder med sidstnævnte i sin helt egen kategori. De mindste lejligheder er ikke overraskende i Friedrichshain med en gennemsnitlig størrelse på 63 m².

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

ÅRETS RESULTAT

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har realiseret et resultat før skat på i alt DKK 29,3 mio., hvilket ledelsen betragter som tilfredsstillende. Af årets resultat udgør værdiregulering af investeringsejendommene DKK 25,6 mio., hvorved driftsresultatet (EBVAT) er på DKK 3,8 mio. Forventningerne til årets EBVAT ved seneste fondsboersmeddelelse var i intervallet DKK 3,5 – 4,2 mio. EBVAT mod DKK 2,7 mio. i 2012.

Selskabets portefølje

Bydel	Antal ejendomme	Boligareal m ²	Erhvervsareal m ²	Boliglejemål antal stk.	Erhvervslejemål antal stk.	Gns. størrelse på boliglejemål i m ²
Charlottenburg	2	2.988	7.023	42	25	71
Friedrichshain	10	17.230	3.074	271	27	64
Lichtenberg	1	3.678	146	54	2	68
Mitte	1	2.568	1.180	32	10	80
Prenzlauer Berg	4	12.345	2.086	164	19	75
Steglitz	2	2.745	615	31	5	89
Wilmersdorf	1	900	1.510	4	7	225
Porteføljen i alt	21	42.454	15.634	598	95	71



Nettoomsætningen er steget med 18% fra 2012 til 2013 blandt andet som følge af tilgang af den ejendom, der blev erhvervet via en share-deal-transaktion ultimo 2012, stigninger i lejen samt øvrige optimeringer. Selskabet har en tomgang målt i antal enheder på 17 stk. mod 18 stk. i 2012.

Værdireguleringen af investeringsejendommene på DKK 25,6 mio. udgør 2,9% af selskabets samlede aktivmasse. Værdireguleringerne er skabt gennem renovering af ejendomme og enkelt-lejemål samt udnyttelse af tagetager til etablering af penthouselejligheder, hvilket har givet basis for en øget leje. Yderligere er de skabt ved ændringer i markedslejen.

Selskabet har i året konverteret bankgæld til realkreditlån, hvilket betyder faldende renter i 2014. Selskabet står dermed styrket på finansieringssiden. Likviditeten udgør DKK 8,8 mio. ved årets udgang mod DKK 11,9 mio. sidste år. Soliditetsgraden for selskabet er 32% mod 25% sidste år. Det er selskabets mål at have en soliditet på minimum 25%.

Koncernen har konstateret fejl i de skattemæssige værdier anvendt i beregningen af den udskudte skat i tidligere regnskabsår. Koncernen har i 2013 fået oplysning om de korrekte

skattemæssige værdier og tilrettet opgørelsen af den udskudte skat hertil. Der er sket tilretning af den væsentlige fejl fra tidligere regnskabsår hvorved primo egenkapital er reduceret med DKK 8,1 mio. og udskudt skat tilsvarende forøget. Heraf vedrører DKK 1,0 mio. 2012 og DKK 7,1 mio. 2011. Ændringen har således ikke påvirket resultatopgørelsen for 2013. Sammenligningstallene for 2012 er tilpasset ændringen.

Årsrapporten er herudover aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Selskabets indre værdi er på 115,6 ved årets slutning mod 103,4 ved begyndelsen af året, og egenkapitalforrentningen før skat udgør 12,4% mod 7,8% sidste år.

KAPITALFORHØJELSE

Der er i årets løb foretaget en kapitalforhøjelse på nom. DKK 30 mio. samt en rettet emission som følge af tidligere nævnte share-deal-transaktion på nom. DKK 9,8 mio.

Ledelsens forventninger

Ledelsen forventer, at årets driftsresultat i 2014 før værdireguleringer af investeringsejendommene (EBVAT) vil ligge i intervallet DKK 5,5 – 6,3 mio., hvilket er DKK 1,2 – 2,0 mio. højere

LEDELSESBERETNING

end det netop aflagte resultat. Det skyldes primært en væsentlig forbedring af lånerenten for selskabet på grund af omlægning af realkreditlån kombineret med faldende administrationsomkostninger.

Tomgangen forventes at være i niveauet 2% for boliger og 4% for erhverv, under hensyntagen til, at der vil være fluktation i ejendommene, og at lejlighederne skal istandsættes, inden nye lejere kan flytte ind. En lavere tomgang anses derfor ikke at være realistisk.

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 udgangspunkt 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 tidligere, 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 reovering 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 på 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 efter lejemaal, hvilket vil begrænse tomgangen.

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 se-

neste 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 lejemaal. Trappelejekontrakter er karakteriseret ved, at huslejen har en fast årlig stigning i en given periode. Et eventuelt faldende huslejeniveau i Berlin vil således først kunne slå igennem i takt med udskiftning af lejere eller ved udløb af trappelejekontrakter.

Vedligehold

Selskabet sørger for løbende gennemgang og vedligehold af ejendommene. Det er selskabets politik at holde ejendommene vedligeholdet for derigennem at sikre huslejeniveauet og mindske udskiftning blandt 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.



LEDELSESBERETNING

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.

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 genererer omkostninger, der afholdes i danske kroner.



Renterisici

Koncernen har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne, og en ændring i renten vil derfor påvirke 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 og 5-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 lejer kredsen betyder, at selskabet vurderer, at

der ikke er en kreditrisiko, der er højere end branchens generelt. Selskabet har ikke væsentlige risici knyttet til enkelte lejere.

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. Koncernens langfristede gældsforpligtelser udløber med udgangen af år 2022.

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.



Prenzlauer Berg, Berlin

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 administratører i Berlin. Risikoen i denne forbindelse kan opstå, såfremt administratørerne ikke opfylder de indgåede aftaler.

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 varmeregningen og øge boligkomforten, men også at passe på ejendommene ved at sikre dem bedre mod fugt og kulde.

Der er større krav om energieffektivisering nybyggeri end 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. I tillæg hertil har koncernen ikke defineret særskilte politikker for samfundsansvar.

Lovpligtig redegørelse for mangfoldighed i ledelsen

Bestyrelsen i EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S drøfter løbende sammensætningen af koncernens ledelse samt mangfoldighed i ledelsestyper/-profiler.

Ledere udnævnes eller rekrutteres primært på baggrund af kvalifikationer og match af den ønskede ledelsesprofil i forhold til den aktuelle lederstilling, uanset køn, race, nationalitet eller religiøs overbevisning.

Ved fastlæggelse af den ønskede ledelsesprofil anerkender bestyrelsen fordelene ved en bredt sammensat ledelse i forhold til køn, erfaring, kulturel baggrund og international erfaring. Bestyrelsen har på baggrund heraf i 2013 fastlagt nedenstående måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i den øverste ledelse.

Måltal for andel af det underrepræsenterede køn i den øverste ledelse

Det er bestyrelsens målsætning, at andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen for EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S, som minimum skal udgøre 33% af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. I det bestyrelsen udgøres af tre medlemmer, vil der således altid være underrepræsentation af et køn. I den siddende bestyrelse udgør de generalforsamlingsvalgte medlemmer to mænd (67%) og en kvinde (33%), og måltallet er derfor opnået i bestyrelsen. På selskabets ordinære generalforsamling den 22. maj 2014 indstiller bestyrelsen alle eksisterende medlemmer til genvalg til bestyrelsen. Hvis generalforsamlingen godkender bestyrelsens indstilling, vil de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer bestå af to mænd og

en kvinde, hvorved bestyrelsens måltal vil være opfyldt.

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

Denne lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse dækker perioden 1. januar - 31. december 2013.

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

Grundlaget for tilrettelæggelsen af ledelsens opgaver er blandt andet selskabsloven, International Financial Reporting Standards, værdipapirhandelsloven, NASDAQ OMX Copenhagens regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelse og med samme internationa-

le rækkevidde som EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S. På dette grundlag er der udviklet en række interne procedurer, der vedligeholdes løbende, og som skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

Risikostyring

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

Kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens kontrol- og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Koncernens kontrol- og risikostyringssystemer kan skabe en rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Kontrolmiljø

Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt koncernens organisationsstruktur, risikoen for besvigelser samt tilstedeværelsen af interne regler og retningslinjer.

Direktionen overvåger løbende overholdelsen af relevant lovgivning og

LEDELSESBERETNING

andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og rapporterer løbende herom til bestyrelsen.

Bestyrelsens arbejde

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

Anbefalinger for god selskabsledelse

Corporate Governance - eller god selskabsledelse - skal forstås som et overordnet samlebegreb for en række handlemåder og initiativer, som indgår i "den gode ledelse" af større selskaber. Begrebet er udtryk for en fleksibel standard, der løbende ændres og afspejler den bedste praksis inden for ledelsesarbejdet i selskaber optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen. Af hensyn til aktionærer og andre interessenters mulighed for at bedømme forholdene i offentligt handlede selskaber er gennemsigtighed på disse ledelsesområder vigtig.

Corporate Governance" kan således

defineres som: "Det system, som anvendes til at lede og kontrollere en virksomhed", dvs. som "kontrol og styring" af virksomheder gennem ejerskab, bestyrelsesstruktur, aflønningssystemer, selskabslovgivning m.v.

Corporate Governance handler om, hvilke overordnede målsætninger selskaber bør forfølge, og hvorledes selskabets ledelsesstrukturer og -opgaver mest hensigtsmæssigt tilrettelægges og føres ud i livet.

Der er tale om en samlet betegnelse for holdninger og regler vedrørende den overordnede ledelse i et selskab, som omfatter såvel strukturen som de enkelte processer. Corporate Governance fokuserer på forholdet mellem ejere (aktionærer), bestyrelsen/tilsynsrådet (ejernes repræsentanter) og direktionen (den daglige ledelse), men omhandler f.eks. også selskabets forhold til sine interessenter.

For en nærmere redegørelse for virksomhedsledelsen henvises der til corporate governance-anbefalingerne på selskabets hjemmeside: <http://ejdtykland.dk/god-selskabsledelse.aspx>

Oplysninger om storaktionærer

Følgende aktionærer ejer mere end 5% af selskabets kapital:

Egn-INVEST Holding A/S.

Usædvanlige forhold

Der er i regnskabsåret foretaget rettelser af en væsentlig fejl fra tidligere regnskabsår. Der henvises til afsnittet "Anvendt regnskabspraksis" for en nærmere beskrivelse heraf.

Der har herudover 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. Den i året anvendte opgørelsesmetode og afkastkrav er understøttet af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingseksperter. Der henvises til note 2, investeringsejendomme, for en følsomhedsanalyse ved ændringer i parametrene, der anvendes i DCF-modellen.

Efterfølgende begivenheder

Der har ikke efter balancedagen indtruffet betydningsfulde hændelser, som vurderes af have væsentlig indflydelse på bedømmelse af årsregnskabet. Der henvises til note 22.

Oplysning om ledelsens øvrige erhverv

Bestyrelsesmedlemmer afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende er fyldt 70 år. På generalforsamlingen den 31. maj 2013 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 syv bestyrelsesmøder.

ADM. DIREKTØR KNUD LOMBORG (Formand):

Formand for bestyrelsen for:

Procudan A/S
Plantas A/S
Plantas Holding A/S
EIET 1 A/S
EgnsINVEST Warschauer Strasse
Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Knud Jepsen
Direktør for:
F & H A/S
K/S Warschauer Strasse 33, Berlin

ARKITEKT MAA. ANE-LENE KJØLBY (Næstformand):

Formand for bestyrelsen for:
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

Medlem af bestyrelsen for:
EIET 1 A/S
K/S Warschauer Strasse 33, Berlin
EgnsINVEST Warschauer Strasse
Holding A/S

ADM. DIREKTØR THORKILD STEEN SØRENSEN: (Adm. direktør og bestyrelsesmedlem):

Medlem af bestyrelsen for:

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S
EIET 1 A/S
European Wind Investment A/S
EWII Schenkenberg ApS
EgnsINVEST Warschauer Strasse
Holding A/S
K/S Warschauer Strasse 33, Berlin
IRD A/S

Direktør for:

EgnsINVEST Holding A/S
EgnsINVEST Ejendomme A/S
EgnsINVEST Management A/S
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S
EgnsINVEST Warschauer Strasse
Holding A/S
EIET 1 A/S
Komplementarselskabet SPH I ApS

KONCERN HOVED- OG NØGLETAL

Selskabets udvikling de seneste fem år kan beskrives således: 2010-2013 tal er omregnet til IFRS og 2009 er efter ÅRL.

Hovedtal	2013 t.kr.	2012 t.kr.	2011 t.kr.	2010 t.kr.	2009 t.kr.
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	41.709	35.267	21.104	11.591	10.672
Resultat af primær drift	19.440	17.641	10.011	6.040	6.931
Finansielle poster, netto	-15.681	-14.926	-6.569	-4.532	-6.071
Resultat før dagsværdireguleringer og skat	3.759	2.715	3.442	1.508	860
Dagsværdiregulering af investerings- ejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	25.592	11.880	34.441	3.171	4.731
Årets resultat	22.979	13.069	26.081	3.763	4.794
Balance					
Investerings ejendomme til dagsværdi	836.852	780.031	657.473	379.504	302.412
Årets investeringer i investerings ejendomme	26.394	117.051	256.204	72.609	2.400
Balancesum	848.351	796.074	673.838	407.394	330.595
Egenkapital ekskl. minoritet	271.407	201.677	174.615	158.468	148.833
Nøgletal					
Antal aktier, stk.	2.348.070	1.949.912	1.770.000	1.770.000	1.770.000
Gns. antal aktier i perioden, stk.	2.254.526	1.928.717	1.770.000	1.770.000	1.770.000
Resultat pr. aktie før skat	13,02 kr.	7,57 kr.	21,40 kr.	2,64 kr.	3,16 kr.
Resultat pr. aktie efter skat	10,19 kr.	6,78 kr.	14,74 kr.	2,13 kr.	2,71 kr.
Indre værdi pr. aktie	115,59 kr.	103,43 kr.	98,65 kr.	89,53 kr.	84,09 kr.
Egenkapitalforrentning før skat	12,4%	7,8%	22,8%	3,1%	3,8%
Egenkapitalforrentning efter skat	9,7%	7,0%	15,7%	2,5%	3,3%
Soliditetsgrad	32,0%	25,3%	25,9%	38,9%	45,0%

Resultat pr. aktie før skat =

$$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gns. antal aktier}}$$

Indre værdi pr. aktie =

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$$

Egenkapitalforrentning efter skat =

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital}}$$

Resultat pr. aktie efter skat =

$$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gns. antal aktier}}$$

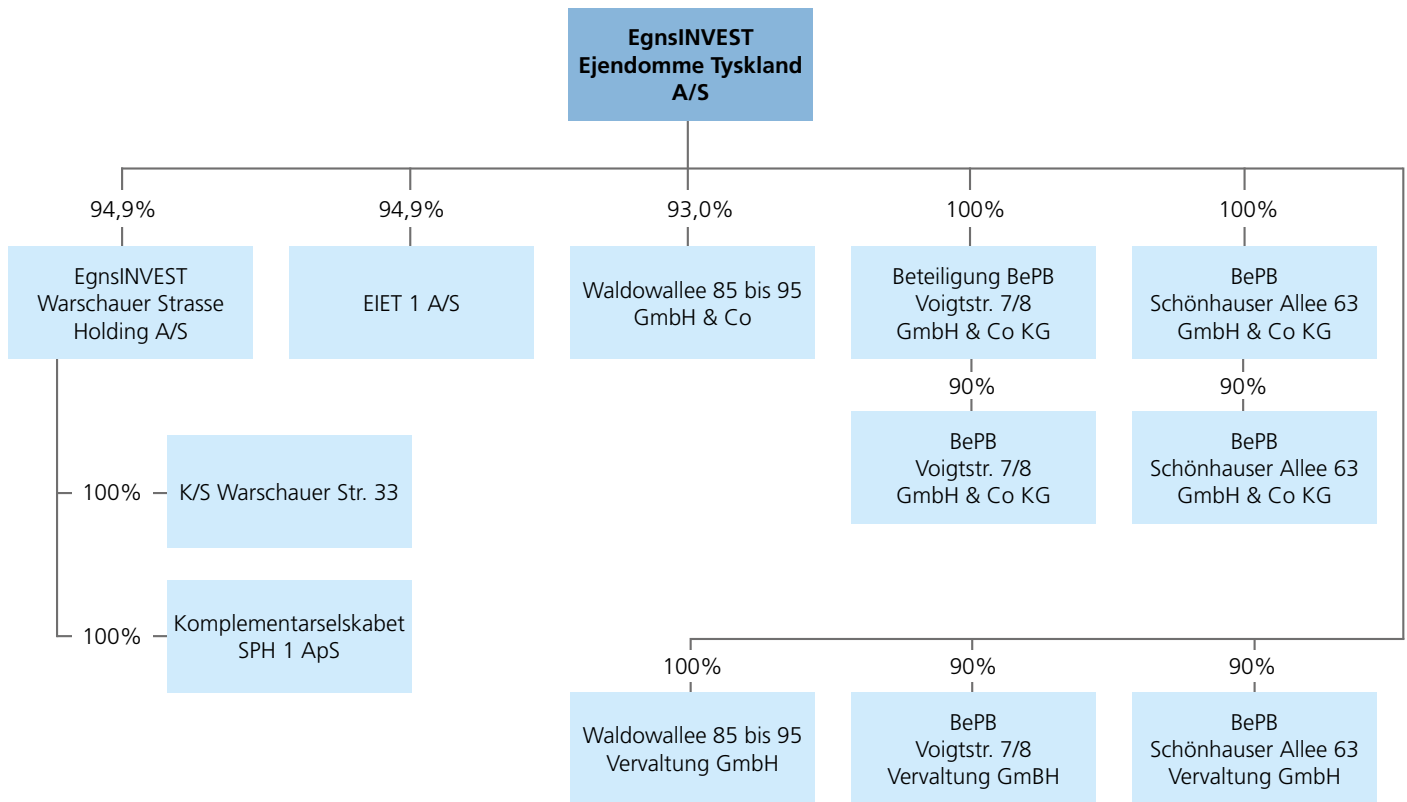
Egenkapitalforrentning før skat =

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital}}$$

Soliditetskrav =

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver, ultimo}}$$

KONCERNOVERSIGT





KONCERN

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S

RESULTATOPGØRELSE

	Note	2013 kr.	2012 kr.
Nettoomsætning		41.709.436	35.267.483
Driftsomkostninger		9.940.921	8.751.912
Bruttoresultat		31.768.515	26.515.571
Administrationsomkostninger	4	12.328.481	8.874.950
Resultat af primær drift		19.440.034	17.640.621
Finansielle indtægter	5	134.600	25.104
Finansielle omkostninger	6	15.815.646	14.950.666
Resultat før dagsværdireguleringer og skat		3.758.988	2.715.059
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	7	25.592.075	11.880.145
Resultat før skat		29.351.063	14.595.204
Skat af årets resultat	8	6.372.345	1.525.942
Årets resultat		22.978.718	13.069.262
Fordeling af årets resultat			
Aktionærerne i moderselskabet		22.339.615	12.865.321
Minoritetsinteresser		639.103	203.941
Resultat pr. aktie	9		
Resultat pr. aktie		10,19	6,78
Resultat pr. aktie, udvandet		10,19	6,78

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

Årets resultat

2013
kr.

2012
kr.

22.978.718

13.069.262

Poster som kan blive reklassificeret til resultatet

Øvrige kursreguleringer

183.423

605.998

Dagsværdiregulering af renteswaps indgået til sikring af fremtidige pengestrømme

4.628.625

-5.246.077

Skat af dagsværdiregulering af renteswaps

157.870

839.372

Årets totalindkomst

27.948.636

9.268.555

Fordeling af årets totalindkomst

Aktionærerne i moderselskabet

27.309.533

9.064.614

Minoritetsinteresser

639.103

203.941

BALANCE

Aktiver	Note	2013 kr.	2012 kr.
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Investeringsejendomme	10	836.851.929	780.030.693
Materielle aktiver i alt		836.851.929	780.030.693
Langfristede aktiver i alt		836.851.929	780.030.693
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos lejere	11	713.306	598.022
Andre tilgodehavender		1.773.146	2.777.272
Periodeafgrænsningsposter		209.596	789.132
Tilgodehavender i alt		2.696.048	4.164.426
Likvide beholdninger		8.802.906	11.878.491
Kortfristede aktiver i alt		11.498.954	16.042.917
Aktiver i alt		848.350.883	796.073.610

BALANCE

Passiver	Note	2013 kr.	2012 kr.
Egenkapital			
Aktiekapital		234.807.000	194.991.200
Overkurs		2.604.000	0
Reserve for valutakursomregning		475.060	291.637
Reserve for sikringstransaktioner		-7.487.075	-12.273.570
Overført resultat		41.007.596	18.667.981
I alt		271.406.581	201.677.248
Minoritetsinteresser		2.354.152	1.715.049
Egenkapital i alt		273.760.733	203.392.297
Gældsforpligtelser			
Langfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	12	441.072.416	341.638.013
Hensatte forpligtelser	13	10.428.080	6.054.618
Udskudt skat	14	18.595.196	17.383.596
Langfristede gældsforpligtelser i alt		470.095.692	365.076.227
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	12	95.030.439	208.076.937
Hensatte forpligtelser	13	4.773.650	845.000
Selskabsskat		998.532	-360.892
Anden gæld		3.691.837	19.044.041
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		104.494.458	227.605.086
Gældsforpligtelser i alt		574.590.150	592.681.313
Passiver i alt		848.350.883	796.073.610

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital	Overkurs	Reserve for valutakurs omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1/1 2012	177.000.000		-406.148	-7.866.865	12.969.106	181.696.093	16.002.544	197.698.637
Fejl i tidligere perioder*					-7.074.660	-7.074.660	-6.333	-7.080.993
Korrigeret egenkapital pr. 1/1 2012	177.000.000		-406.148	-7.866.865	5.894.446	174.621.433	15.996.211	190.617.644
Årets resultat					12.865.321	12.865.321	203.941	13.069.262
Anden totalindkomst			697.785	-4.406.705	-91.786	-3.800.706		-3.800.706
Totalindkomst			697.785	-4.406.705	12.773.535	9.064.615	203.941	9.268.556
Køb datter/minoritetsint.							-14.485.103	-14.485.103
Kapitalforhøjelse	17.991.200					17.991.200		17.991.200
Egenkapital pr. 31/12 2012	194.991.200		291.637	-12.273.570	18.667.981	201.677.248	1.715.049	203.392.297
Årets resultat					22.339.615	22.339.615	639.103	22.978.718
Anden totalindkomst			183.423	4.786.495		4.969.918		4.969.918
Totalindkomst			183.423	4.786.495	22.339.615	27.309.533	639.103	27.948.636
Køb datter/minoritetsint.	9.815.800					9.815.800		9.815.800
Kapitalforhøjelse	30.000.000	2.604.000				32.604.000		32.604.000
Egenkapital pr. 31/12 2013	234.807.000	2.604.000	475.060	-7.487.075	41.007.596	271.406.581	2.354.152	273.760.733

* Egenkapitalen primo er korrigeret for fejl i tidligere perioder med i alt 8,1 mio. kr.
Der henvises til note 1 Anvendt regnskabspraksis for en yderligere forklaring heraf.



PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	2013 kr.	2012 kr.
Resultat af primær drift		19.440.034	17.640.621
Reguleringer til pengestrømme:			
Ændringer i driftskapital	15	-4.924.989	-13.236.992
Pengestrømme fra primær drift		14.515.045	4.403.629
Renteindbetalinger		134.600	25.104
Renteudbetalinger		-15.621.154	-14.950.666
Betaling af selskabsskat		732.871	0
Pengestrøm fra driftsaktivitet		-238.638	-10.521.933
Køb/forbedring af investeringsejendomme	10	-26.394.154	-117.051.591
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-26.394.154	-117.051.591
Aktieemission		32.604.000	17.991.200
Provenu ved låneoptagelse		-9.046.793	111.898.630
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		23.557.207	129.889.830
Årets pengestrøm		-3.075.585	2.316.306
Likvider			
Likvider pr. 1/1		11.878.491	9.562.185
Årets pengestrøm		-3.075.585	2.316.306
Likvider pr. 31/12		8.802.906	11.878.491

NOTEOVERSIGT

Note 1.	Anvendt regnskabspraksis.....	42
Note 2.	Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn.....	45
Note 3.	Segmentoplysninger.....	46
Note 4.	Vederlag til ledelsesmedlemmer.....	46
Note 5.	Finansielle indtægter.....	46
Note 6.	Finansielle omkostninger.....	46
Note 7.	Dagsværdireguleringer.....	46
Note 8.	Skat.....	47
Note 9.	Resultat pr. aktie.....	47
Note 10.	Investeringsejendomme.....	48
Note 11.	Tilgodehavender hos lejere.....	48
Note 12.	Gæld til kreditinstitutter.....	49
Note 13.	Hensatte forpligtelser.....	49
Note 14.	Udskudt skat.....	50
Note 15.	Ændring i driftskapital.....	50
Note 16.	Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor.....	50
Note 17.	Kapitalforhold.....	51
Note 18.	Finansielle risici.....	51
Note 19.	Eventualforpligtelser.....	52
Note 20.	Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser.....	53
Note 21.	Transaktioner med nærtstående parter.....	53
Note 22.	Begivenheder efter balancedagen.....	53

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 2013 samt yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber for D-virksomheder.

Koncernen har konstateret fejl i de skattemæssige værdier anvendt i beregningen af den udskudte skat i tidligere regnskabsår. Koncernen har i 2013 fået oplysning om de korrekte skattemæssige værdier og tilrettet opgørelsen af den udskudte skat hertil. Der er som følge heraf sket tilretning af væsentlige fejl i tidligere perioder, hvorved primo egenkapital er reduceret med DKK 8,1 mio. og udskudt skat tilsvarende forøget. Heraf vedrører DKK 1,0 mio. 2012 og DKK 7,1 mio. 2011. Fejlen betyder en påvirkning pr. aktie med 0,52 i 2012 og 4,01 i 2011. Ændringen har således ikke påvirket resultatopgørelsen for 2013. Sammenligningstallene for 2012 er tilpasset ændringen.

Årsrapporten er herudover aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

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

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag

Årsrapporten for 2013 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsåret. De nye standarder og fortolkningsbidrag er:

- IAS 1, præsentation af regnskaber
- IFRS 13, dagsværdimåling

Følgende nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) er endnu ikke trådt i kraft, men kan have relevans for koncernens fremtidige aflæggelse af regnskaber:

- IFRS 9, finansielle instrumenter
- IFRS 12, oplysning om involvering i andre virksomheder

- Ændret IAS 27, koncernregnskaber og separate regnskaber

Ændring i anvendt regnskabspraksis

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

Konsolidering

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

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

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder, der vurderes at udgøre en virksomhed, indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Nyerhvervede virksomheder, 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 virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser 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 rapporterede virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterende virksomhed drift. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning repræsenterer primært årets huslejeindtægter fra investeringsejendomme.

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

Driftsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Valutakursomregning

Ved omregning fra funktionel valuta til præsentationsvaluta er indtægter og omkostninger omregnet til gennemsnitskurser, der i al væsentlighed svarer til transaktionsdagens kurs, og aktiver og forpligtelser er omregnet til balancedagens kurs. Valutakursdifferencer opstået som følge af omregning af totalindkomstopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens kurs og ved omregning af egenkapitalen primo til balancedagens kurs er indregnet i totalindkomstopgørelsen under øvrig totalindkomst.

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 gældsmetode 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 investerings ejendom omfatter købspris, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og andre omkostninger, der kan henføres til erhvervelsen med tillæg af efterfølgende forbedringer. Afholdte omkostninger, der tilfører investerings ejendommene nye eller forbedrede egenskaber, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, de afholdes.

Efterfølgende måles investerings ejendomme 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. Den i året anvendte opgørelsesmetode og afkastkrav er understøttet af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderings eksperter.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af investerings ejendomme opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investerings ejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investerings ejendomme".

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

- Niveau 1: Officielle kurser (ikke-regulerede noterede kurser i et aktivt marked for identiske aktiver eller forpligtelser, som virksomheden har adgang til på målingstidspunktet).

- Niveau 2: Observerbare input for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser), som ikke indgår på niveau 1.

- Niveau 3: Input til måling af aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input). Et aktiv eller en forpligtelse indplaceres i sin helhed i et af de tre niveauer baseret på det laveste niveau af input, der er væsentlig for målingen.

Koncernen måler investerings ejendomme til dagsværdi.

Ved opgørelsen af dagsværdier anvendes i videst muligt omfang observerbare markedsdata (niveau 1 i dagsværdihierarkiet). I det omfang dagsværdien ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. Ved opgørelse af dagsværdier der kræver specialiseret indsigt i relevante markedsforhold og værdiansættelsesteknikker involveres uafhængige vurderings eksperter. De uafhængige vurderings rapporter gennemgås og godkendes af bestyrelsen forud for færdiggørelsen af regnskabsrapporteringen. Når opgørelsen af dagsværdier i væsentligt omfang må baseres på ikke-observerbar input (niveau 3 i dagsværdihierarkiet) udøver ledelsen væsentlige regnskabsmæssige skøn vedrørende de input der indgår i værdiansættelsen. De foretagne skøn over ikke-observerbare input i forbindelse med opgørelse af dagsværdier er beskrevet i note 2 væsentlige regnskabsvurderinger og skøn. Koncernens investerings ejendomme måles herefter som niveau 3 i dagsværdihierarkiet.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra lejere samt andre tilgodehavender.

Tilgodehavender måles ved første ind-

NOTER

Note 1. Anvendt regnskabspraksis fortsat

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Reserve for valutakursomregning

Reserve vedrørende valutakursomregning i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for koncernens virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentrationsvaluta (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.

Når de sikrede transaktioner gennemføres overføres akkumulerede ændringer til resultatopgørelsen.

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 18 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 nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelse

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

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

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

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

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 tillægsydelse (vedligehold, rengøring, sikkerhed, bogføring mv.). Væsentligheden af en given proces vurderes på baggrund af vejledningen i IAS 40 om tillægsydelse. Hvis de overtagne aktiver ikke udgør en virksomhed, behandles transaktionen som en overtagelse af en gruppe af aktiver og forpligtelser. Kostprisen allokere 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 væ-

sentlig 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 ejendommens fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Den i året anvendte opgørelsesmetode og afkastkrav er understøttet af vurderinger foretaget af eksterne uafhængige vurderingsekspert.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som blandt andet er sammensat af inflation, afkastkrav og lånerente. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 5,31% mod 5,81% i 2012. Diskonteringsfaktoren for koncernens enkelte ejendomme ligger i spændet 5,07% til 6,06% mod 5,56% til 6,55% i 2012, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper, afhængig af deres placering.

Ved opgørelsen af de fremtidige pengestrømme er der lavet særskilte budgetter for henholdsvis lejeindtægter, tomgang og

drifts- og vedligeholdelsesudgifter. Budgetteringen af disse poster til indregning i DCF-modellen revideres minimum halvårligt. Lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation. Således indregnes lejestigninger ved skift af lejere ikke, men der imod indregnes der en stigningstakt på 2% på alle eksisterende lejeindtægter, der også dækker dette forhold. Kun ved faktisk viden om skift af lejere og renoveringer indregnes lejestigninger som en del af de fremtidige lejeindtægterne udover de nævnte 2%. Tomgangen er budgetteret med henholdsvis 2% og 4% for bolig og erhverv. Dette forhold beregnes særskilt på den enkelte ejendom, idet fordeling mellem bolig og erhverv veksler fra ejendom til ejendom. For hver enkelt ejendom foreligger en drift- og vedligeholdelsesplan, der beskriver de forventede vedligeholdelsesplaner. Disse planer er indregnet i DCF-modellen og tillagt en årlig 2% stigning.

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør 837 mio. kr. pr. 31. december 2013. 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%-point vil ejendommens værdier falde med 31 mio. kr. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på 34 mio. kr.

Koncern

Risikofri rente	Værdi af ejendommene (mio. kr.)	Regulering af ejendomsværdi
0,50%	806	-31
0,25%	821	-16
Basis	837	
-0,25%	853	17
-0,50%	871	34

NOTER

Note 3. Segmentoplysninger

Selskabets eneste aktivitet er udlejning af investeringsejendomme, og selskabets omsætning består således udelukkende af indtægterne ved udlejning af investerings-ejendomme. 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 investerings-ejendomme i Tyskland, og al omsætning hidrører derfor fra Tyskland.

Note 4 Vederlag til ledelsesmedlemmer

Bestyrelseshonorar

2013 kr.	2012 kr.
236.250	135.000
236.250	135.000

Der har ikke været vederlag til koncernens direktion eller andre ledende medarbejdere i 2013 og 2012.

Aflønningen omfattes af koncernens administrationsaftale.

Note 5 Finansielle indtægter

Valutakursgevinster, netto
Øvrige finansielle indtægter
Finansielle indtægter i alt

2013 kr.	2012 kr.
26.266	0
108.334	25.104
134.600	25.104

Note 6 Finansielle omkostninger

Renteomkostninger
Valutakurstab, netto
Finansielle omkostninger i alt

15.815.646	14.932.223
0	18.443
15.815.646	14.950.666

Note 7 Dagsværdireguleringer

Dagsværdiregulering
Nettofortjeneste ved salg
Finansielle omkostninger i alt

25.592.075	11.880.145
0	0
25.592.075	11.880.145

Note 8 Skat

	2013 kr.	2012 kr.
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst	672.189	499.478
Ændring i udskudt skat	5.700.156	1.026.464
	6.372.345	1.525.942

Afstemning af skatteprocent

Tysk skatteprocent	16,00%	16,00%
Permanente afvigelser	5,71%	-5,54%
Effektiv skatteprocent	21,71%	10,46%

Stigningen i skatte% på de permanente afvigelser, skyldes af der er ændret på den skønsmæssige fordeling mellem dansk og tysk skattepligtig indkomst.

	2013 kr.	2012 kr.
Skat af anden totalindkomst		
Skat af dagsværdiregulering af renteswaps	157.870	839.372
Skat af anden totalindkomst i alt	157.870	839.372

Note 9 Resultat pr. aktie

	2013 kr.	2012 kr.
Resultat pr. aktie	10,19	6,78
Resultat pr. aktie, udvandet	10,19	6,78

Resultat pr. aktie for koncernen er beregnet på grundlag af følgende beløb:

Årets resultat	22.978.718	13.069.262
Årets resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	22.978.718	13.069.262
Gennemsnitlig antal aktier (stk.)	2.254.526	1.928.717
Gennemsnitlig antal egne aktier (stk.)	0	0
Gennemsnitlig antal aktier (stk.), udvandet	2.254.526	1.928.717

NOTER

Note 10 Investeringsejendomme

	2013 kr.	2012 kr.
Dagsværdi pr. 1. januar	780.030.693	659.790.216
Tilgange, ny erhvervelser	0	83.826.283
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	26.394.154	33.813.274
Afgang ved salg	0	0
Årets dagsværdiregulering netto	30.359.078	2.433.300
Årets valutakursomregning netto	68.004	167.619
Dagsværdi pr. 31. december	836.851.929	780.030.693
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	41.709.436	33.655.533
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	30.359.078	2.433.300
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	633.502	449.614
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	9.307.419	8.302.298
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	62.127.593	27.336.921

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. Investeringsejendomme klassificeres som niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Note 11 Tilgodehavender hos lejere

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2013 indgår tilgodehavender til en nominal værdi af t.DKK 713 (2012: t.DKK 598). Tilgodehavender hos lejere forfalden > 12 mdr er regnskabsmæssigt nedskrevet.

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

	2013 kr.	2012 kr.
Pr. 1. januar	599.131	748.029
Årets afgang	-379.930	-148.690
Valutakursomregning	-533	-208
Pr. 31. december	218.668	599.131

Pr. 31. december 2013 udgør forfaldne tilgodehavender hos lejere:

	2013 kr.	2012 kr.
Forfalden 0-3 mdr	401.885	106.974
Forfalden 4-6 mdr	119.921	159.534
Forfalden > 6 mdr	410.168	930.645
I alt	931.974	1.197.153

Note 12 Gæld til kreditinstitutter

Lang gæld	Rente	Udløber	2013 kr.	2012 kr.
Nykredit 49.074.000 Euro F1 - 10 år	0,46%	31.12.2022	365.261.008	0
Nykredit 1.210.000 Euro F5 - 10 år	1,34%	31.12.2022	8.998.000	0
Nykredit 5.326.000 Euro F5 - 10 år	1,30%	31.12.2022	39.545.188	0
Nykredit 3.670.000 Euro F5 - 10 år	1,32%	31.12.2022	27.268.220	0
Nykredit 23.298.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2028	0	173.430.922
Nykredit 5.323.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2030	0	39.543.226
Nykredit 17.304.000 Euro F1 - 10 år	0,79%	31.03.2022	0	128.663.865
			441.072.416	341.638.014

Lang gæld klassificeres som niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Kort gæld

Kort gæld diverse kreditinstitutter

Finansielle instrumenter

	2013 kr.	2012 kr.
	85.047.669	193.361.767
	9.982.770	14.715.170
	95.030.439	208.076.937

Note 13 Hensatte forpligtelser

	Øvrige	Salgsfee
1/1 2013	0	6.899.618
Hensat for året	8.169.650	3.845.100
Anvendt i året	0	0
Tilbageført	0	-3.729.000
Valutakursomregning	10.612	5.750
31/12 2013	8.180.262	7.021.468

Hensatte forpligtelser er indregnet

i balancen således:

Kortfristet 2013	3.174.032	1.599.618
Langfristet 2013	5.006.230	5.421.850
Kortfristet 2012	0	845.000
Langfristet 2012	0	6.054.618

Koncernen har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgspris for ejendommene, og således først kan opgøres endeligt på salgstidspunktet. Nutidsværdien af

ledelsens bedste skøn over honorarer til fremtidig afregning, indregnes som en hensat forpligtelse på statusdagen. Modværdien af den hensatte forpligtelse indregnes som en del af kostprisen for investeringsejendommene. Efter-

følgende reguleringer hertil indregnes som en del af dagsværdireguleringen for investeringsejendommene.

Derudover er foretaget hensættelser til øvrige omkostninger.

NOTER

Note 14 Udskudt skat

	2013 kr.	2012 kr.
Udskudt skat relaterer sig til følgende:		
Investeringsjendomme	35.297.054	27.503.203
Hensat til tab på debitorer	-340.670	-291.590
Incentive fee	-1.720.776	-970.313
Øvrige hensættelser	0	4.205.863
Sikringstransaktioner	-2.495.693	-2.337.823
Fremførte underskud	-12.144.719	-10.725.746
Udskudt skat, netto	18.595.196	17.383.596
Udskudt skat fremgår af balancen som følger:		
Udskudt skatteforpligtelse	18.595.196	17.383.596
Udskudt skat, netto	18.595.196	17.383.596

Note 15 Ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender mv.	-627.632	2.327.059
Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.	-4.297.357	-15.564.051
Samlet ændring i driftskapital	-4.924.989	-13.236.992

Note 16 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor

Deloitte:		
Honorar for lovpligtig revision	259.347	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	0	0
	259.347	0

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

Ernst & Young:		
Honorar for lovpligtig revision	0	229.320
Skatterådgivning	0	40.769
Andre ydelser	41.278	591.735
	41.278	861.824

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

Note 17 Kapitalforhold

Koncernens kapital er på 234.807.000 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 2.348.070 aktier á nominelt DKK 100.

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Der er i årets løb foretaget en kapitalforhøjelse på nom. DKK 30 mio. samt en rettet emission på nom. DKK 9,8 mio.

EgnsINVEST Holding A/S ejer 12,78% af aktierne.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

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 18 Finansielle risici

Likviditetsrisiko

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden			I alt	Regnskabsmæssig værdi
	for 1 år	1-5 år	6-20 år		
2013					
Lån fra kreditinstitutter	101.250.817	216.984.036	305.200.711	623.435.564	536.102.855
Leverandørgæld	448.602	0	0	448.602	448.602
Anden gæld	3.243.235	0	0	3.243.235	3.243.235
	104.942.654	216.984.036	305.200.711	627.127.401	539.794.692
2012					
Lån fra kreditinstitutter	213.926.831	123.682.387	311.986.451	649.595.669	549.714.950
Leverandørgæld	3.131.545	0	0	3.131.545	3.131.545
Anden gæld	15.912.496	0	0	15.912.496	15.912.496
	232.970.872	123.682.387	311.986.451	668.639.710	568.758.991

De anførte beløb er inklusiv renter der forventes betalt.

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2013 kr.	2012 kr.	2013 kr.	2012 kr.
Finansielle aktiver				
Tilgodehavender hos lejere	713.306	598.022	713.306	598.022
Andre tilgodehavender	1.773.146	2.777.272	1.773.146	2.777.272
Likvide beholdninger	8.802.906	11.878.491	8.802.906	11.878.491
Finansielle forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	536.102.855	549.714.950	537.275.402	550.695.807
Anden gæld	3.691.837	19.044.041	3.691.837	19.044.041

NOTER

Note 18. 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 genererer omkostninger, der afholdes i danske kroner.

Renterisici

Koncernen har optaget en væsentlig

rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne og en ændring i renten vil derfor påvirke 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, disse er baseret på EUR-renter. Ved hjemtagning af realkreditlån efterfølgende har dette været med 1-årig og 5-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 lejer kredsen betyder, at selskabet vurderer, at der ikke er en kreditrisiko, der er højere end branchens generelt. Selskabet har ikke væsentlige risici knyttet til enkelte lejere.

Note 19. Eventualforpligtelser

Koncernen har i 2013 fremsat krav mod det selskab, der var ejendomsudvikler, projektmanager og administrator. Koncernen har pr. 24. januar 2014 ophævet aftalen med det selskab, der var ejendomsudvikler, projektmanager og administrator på koncernens ejendomme i Tyskland. Der er i den forbindelse opstået en række uoverensstemmelser, der kan

resultere i en voldgiftssag. Der er igangsat omfattende undersøgelser, som endnu ikke er afsluttet. Siden ophævelsen er de omtalte opgaver varetaget af EgnsINVEST Management A/S.

Det er ledelsens vurdering, at hensættelsen hertil er fuldt ud tilstrækkelig.

NOTER

Note 20 Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

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

	2013 kr.	2012 kr.
Samlet sikkerhedsstillelser	502.600.411	427.630.128
Samlet sikret regnskabsmæssig værdi af gæld	442.246.584	342.618.870

Koncernen har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2013 og 2012.

Note 21 Transaktioner med nærtstående parter

Resultatopgørelsen

Administrationshonorar EgnsInvest Management A/S
Bestyrelseshonorar

	2013 kr.	2012 kr.
Administrationshonorar EgnsInvest Management A/S	10.908.142	6.546.196
Bestyrelseshonorar	236.250	135.000

Balancen

Lån til interesseforbundne selskaber
Lån fra interesseforbundne selskaber

I alt

Lån til interesseforbundne selskaber	54.375	0
Lån fra interesseforbundne selskaber	0	990.220
I alt	54.375	990.220

Der henvises til note 9 i moderselskabet for en oversigt over moderselskabets dattervirksomheder.

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datterselskaber, selskabernes bestyrelser, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Herudover kan ledende personer, der har ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i virksomheden også betragtes som nærtstående parter. EgnsINVEST Management A/S er nærtstående som følge af sammenfald i ledelse og den indgåede administra-

tionsaftale. Grundlaget for interesseforbundne selskaber er selskaber hvor koncernens ledende personer har væsentlig indflydelse.

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

Note 22. Begivenheder efter balancedagen

Der har ikke været væsentlige forhold efter balancedagen, vi henviser dog til note 19 for ophævet aftale med

ejendomsudvikler, projekt manager og administrator på koncernens ejendomme i Tyskland.



MODERSELSKAB

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S



Prenzlauer Berg, Berlin

RESULTATOPGØRELSE

	Note	2013 kr.	2012 kr.
Nettoomsætning		23.107.912	21.692.623
Driftsomkostninger		6.050.391	5.299.752
Bruttoresultat		17.057.521	16.392.871
Administrationsomkostninger	3	12.579.022	6.032.663
Resultat af primær drift		4.478.499	10.360.208
Finansielle indtægter	4	5.005.049	671.089
Finansielle omkostninger	5	14.833.916	12.362.743
Resultat før dagsværdireguleringer og skat		-5.350.368	-1.331.446
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme samt nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme	6	21.167.256	-3.123.161
Resultat før skat		15.816.888	-4.454.607
Skat af årets resultat	7	3.198.976	496.159
Årets resultat		12.617.912	-4.950.766
Forslag til resultatdisponering			
Overført til næste år		12.617.912	-4.950.766
Foreslået udbytte		0	0
Årets resultat		12.617.912	-4.950.766

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Totalindkomstopgørelse 1. januar - 31. december	2013 kr.	2012 kr.
Årets resultat	12.617.912	-4.950.766
Poster som kan blive reklassificeret til resultatet		
Øvrige kursreguleringer	176.246	524.181
Dagsværdiregulering af renteswaps indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	4.628.625	-5.246.077
Skat af dagsværdiregulering af renteswaps	157.870	839.372
Årets totalindkomst	17.580.653	-8.833.290

BALANCE

Aktiver	Note	2013 kr.	2012 kr.
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Investeringsejendomme	8	486.915.472	456.224.854
Materielle aktiver i alt		486.915.472	456.224.854
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i dattervirksomheder	9	171.292.303	171.294.595
Andre langfristede aktiver i alt		171.292.303	171.294.595
Langfristede aktiver i alt		658.207.775	627.519.449
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos lejere	10	266.650	325.224
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		144.682.780	79.288.429
Andre tilgodehavender		590.928	919.949
Periodeafgrænsningsposter		187.922	641.991
Selskabsskat		109.145	841.240
Tilgodehavender i alt		145.837.425	82.016.833
Likvide beholdninger		1.719.047	4.245.774
Kortfristede aktiver i alt		147.556.472	86.262.607
Aktiver i alt		805.764.247	713.782.056

BALANCE

Passiver	Note	2013 kr.	2012 kr.
Egenkapital			
Aktiekapital		234.807.000	194.991.200
Overkurs		2.604.000	0
Reserve for valutakursomregning		432.279	256.033
Reserve for sikringstransaktioner		-7.487.075	-12.273.570
Overført resultat		12.804.174	186.262
Egenkapital i alt		243.160.378	183.159.925
Gældsforpligtelser			
Langfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	11	441.072.416	341.638.013
Hensatte forpligtelser	12	10.428.080	3.416.763
Udskudt skat	13	2.841.636	4.802.685
Langfristede gældsforpligtelser i alt		454.342.132	349.857.461
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	11	95.030.439	159.124.384
Hensatte forpligtelser	12	4.773.650	0
Gæld til tilknyttede virksomheder		5.856.432	1.544.756
Anden gæld		2.601.216	20.095.530
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		108.261.737	180.764.670
Gældsforpligtelser i alt		562.603.869	530.622.131
Passiver i alt		805.764.247	713.782.056

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital	Overkurs	Reserve for valutakurs omregning	Reserve for sikrings-transaktioner	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1/1 2012	177.000.000		-359.934	-7.866.865	7.178.572	175.951.773
Fejl i tidligere perioder*					-1.949.758	-1.949.758
Korrigeret egenkapital pr. 1/1 2012	177.000.000		-359.934	-7.866.865	5.228.814	174.002.015
Årets resultat					-4.950.766	-4.950.766
Anden totalindkomst			615.967	-4.406.705	-91.786	-3.882.524
Totalindkomst			615.967	-4.406.705	-5.042.552	-8.833.290
Kapitalforhøjelse	17.991.200					17.991.200
Egenkapital pr. 31/12 2012	194.991.200		256.033	-12.273.570	186.262	183.159.925
Årets resultat					12.617.912	12.617.912
Anden totalindkomst			176.246	4.786.495		4.962.741
Totalindkomst					12.617.912	17.580.653
Køb datter/minoritetsint.	9.815.800					9.815.800
Kapitalforhøjelse	30.000.000	2.604.000				32.604.000
Egenkapital pr. 31/12 2013	234.807.000	2.604.000	432.279	-7.487.075	12.804.174	243.160.378

* Egenkapitalen primo er korrigeret for fejl i tidligere perioder med i alt 2,8 mio. kr.
Der henvises til note 1 Anvendt regnskabspraksis for en yderligere forklaring heraf.



PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	2013 kr.	2012 kr.
Resultat af primær drift		4.478.499	10.360.208
Reguleringer til pengestrømme:			
Ændringer i driftskapital	14	-7.525.564	-84.007.903
Pengestrømme fra primær drift		-3.047.065	-73.647.695
Renteindbetalinger		5.005.049	671.099
Renteudbetalinger		-14.639.424	-14.700.082
Betaling af selskabsskat		731.073	0
Pengestrøm fra driftsaktivitet		-11.950.367	-87.676.678
Køb finansielle anlægsaktiver		0	-34.053.101
Køb/forbedring af investeringsejendomme	8	-12.215.085	-30.545.480
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-12.215.085	-64.598.581
Aktieemission		32.604.000	17.991.200
Provenu ved låneoptagelse		-10.965.275	131.703.292
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		21.638.725	149.694.492
Årets pengestrøm		-2.526.727	-2.580.767
Likvider			
Likvider pr. 1/1		4.245.774	6.826.541
Årets pengestrøm		-2.526.727	-2.580.767
Likvider pr. 31/12		1.719.047	4.245.774

NOTEOVERSIGT

Note 1.	Anvendt regnskabspraksis.....	64
Note 2.	Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn	64
Note 3	Vederlag til ledelsesmedlemmer	65
Note 4.	Finansielle indtægter.....	65
Note 5.	Finansielle omkostninger.....	65
Note 6.	Dagsværdireguleringer.....	65
Note 7.	Skat.....	66
Note 8.	Investeringsejendomme	66
Note 9.	Kapitalandele i dattervirksomheder	67
Note 10.	Tilgodehavender hos lejere	67
Note 11.	Gæld til kreditinstitutter.....	68
Note 12.	Hensatte forpligtelser.....	68
Note 13.	Udskudt skat	69
Note 14.	Ændring i driftskapital	69
Note 15.	Finansielle risici	70
Note 16.	Regnskabsmæssig sikring.....	70
Note 17.	Eventualforpligtelser	71
Note 18.	Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser	71
Note 19.	Transaktioner med nærtstående parter.....	71
Note 20.	Begivenheder efter balancedagen	71

NOTER

Note 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for EgnslINVEST Ejendomme Tyskland A/S er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af EU med virkning pr. 31. december 2013 samt yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber for D-virksomheder.

Selskabet har konstateret fejl i de skattemæssige værdier anvendt i beregningen af den udskudte skat i tidligere regnskabsår. Selskabet har i 2013 fået oplysning om de korrekte skattemæssige værdier og tilrettet opgørelsen af den udskudte skat hertil. Der er som følge heraf sket tilretning af væsentlige fejl i tidligere perioder, hvorved primo egenkapital er reduceret med DKK

2,8 mio. og udskudt skat tilsvarende forøget. Heraf vedrører DKKt 895 i 2012 og DKK 1,9 mio. i 2011. Fejlen betyder en påvirkning pr. aktie med 0,46 i 2012 og 1,07 i 2011. Ændringen har således ikke påvirket resultatopgørelsen for 2013. Sammenligningstallene for 2012 er tilpasset ændringen.

Årsrapporten er herudover aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Regnskabet aflægges i DKK. Selskabets funktionelle valuta er EUR.

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

Regnskabsmæssige 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 erhvervelsetidspunktet 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 allokere 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 moderselskabets investeringsejendomme.

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en "Discounted Cash Flow" model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Den i året anvendte opgørelsesmetode og afkastkrav er understøttet 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 blandt andet er sammensat af inflation, afkastkrav og lånerente. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 5,40% mod 5,81% i 2012. Diskonteringsfaktoren for moderselskabets enkelte ejendomme ligger i spændet 5,07% til 6,06% mod 5,56% til 6,55% i 2012, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper, afhængig af deres placering.

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

NOTER

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 486,9 mio. pr. 31. december 2013. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I nedenstående tabel er der taget udgangspunkt i den risikofri rente. Hvis eksempelvis den risikofrie rente stiger med 0,5%-point vil ejendommens værdier falde med DKK 18,0 mio. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 19,4 mio.

Moderselskab

Diskonteringsfaktor	Værdi af ejendommene (mio.kr.)	Regulering af ejendoms-værdi
0,50%	469	-18
0,25%	478	-9
Basis	487	
-0,25%	496	10
-0,50%	506	19

Note 3 Vederlag til ledelsesmedlemmer

Bestyrelseshonorar

2013
kr.

2012
kr.

236.250

135.000

236.250

135.000

Der har ikke været vederlag til selskabets direktion eller andre ledende medarbejdere i 2013 og 2012.

Aflønningen omfattes af selskabets administrationsaftale.

Note 4 Finansielle indtægter

Valutakursgevinster, netto
Øvrige finansielle indtægter
Finansielle indtægter i alt

2013
kr.

2012
kr.

7.215

0

4.997.834

671.089

5.005.049

671.089

Note 5 Finansielle omkostninger

Renteomkostninger
Valutakurstab, netto
Finansielle omkostninger i alt

14.833.916

12.344.190

0

18.553

14.833.916

12.362.743

Note 6 Dagsværdireguleringer

Dagsværdiregulering
Nettofortjeneste ved salg

21.167.256

-3.123.161

0

0

21.167.256

-3.123.161

NOTER

Note 7	Skat	2013 kr.	2012 kr.
	Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst:		
	Ændring i udskudt skat	3.198.976	496.159
		3.198.976	496.159

Afstemning af skatteprocent

Tysk skatteprocent	16,00%	16,00%
Permanente afvigelser	4,23%	-4,86%
Effektiv skatteprocent	20,23%	11,14%

Stigningen i skatte% på de permanente afvigelser, skyldes af der er ændret på den skønsmæssige fordeling mellem dansk og tysk skattepligtig indkomst.

	2013 kr.	2012 kr.
Skat af anden totalindkomst		
Skat af dagsværdiregulering af renteswaps	157.870	839.372
Skat af anden totalindkomst i alt	157.870	839.372

Note 8 Investeringsejendomme

	2013 kr.	2012 kr.
Dagsværdi pr. 1. januar	456.224.854	422.915.968
Tilgange, ny erhvervelser	0	-4.055.885
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	12.215.085	28.942.798
Afgang ved salg	0	0
Årets dagsværdiregulering netto	18.439.267	8.375.539
Årets valutakursomregning netto	36.266	46.433
Dagsværdi pr. 31. december	486.915.472	456.224.854
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	23.107.912	22.250.130
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	18.439.267	8.375.539
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	523.553	256.049
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	5.526.838	5.043.703
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	35.496.788	25.325.917

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.

Investeringsejendomme klassificeres som niveau 3 i dagsværdihierakiet.

NOTER

Note 9 Kapitalandele i dattervirksomheder

	2013 kr.	2012 kr.
Kostpris 1/1	171.294.595	137.193.958
Tilgang	0	34.053.100
Valutakursreguleringer	-2.292	47.537
Kostpris 31/12	171.292.303	171.294.595
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 10 Tilgodehavender hos lejere

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2013 indgår tilgodehavender til en nominal værdi af t.DKK 454 (2012: t.DKK 342). Tilgodehavender hos lejere forfalden > 12 mdr er regnskabsmæssigt nedskrevet.

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

	2013 kr.	2012 kr.
Pr. 1. januar	17.162	131.485
Årets tilgang	169.501	-114.164
Valutakursomregning	234	-159
Pr. 31. december	186.897	17.162

Tidligere indgik 2012 med t.kr 1.299, men t.kr 1.004 er ældre end 1 år

	2013 kr.	2012 kr.
Forfalden 0-3 mdr	206.625	38.174
Forfalden 4-6 mdr	51.116	80.595
Forfalden > 6 mdr	195.807	223.617
I alt	453.547	342.386

NOTER

Note 11 Gæld til kreditinstitutter

Lang gæld	Rente	Udløber	2013 kr.	2012 kr.
Nykredit 49.074.000 Euro F1 - 10 år	0,46%	31.12.2022	365.261.008	0
Nykredit 1.210.000 Euro F5 - 10 år	1,34%	31.12.2022	8.998.000	0
Nykredit 5.326.000 Euro F5 - 10 år	1,30%	31.12.2022	39.545.188	0
Nykredit 3.670.000 Euro F5 - 10 år	1,32%	31.12.2022	27.268.220	0
Nykredit 23.298.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2028	0	173.430.922
Nykredit 5.323.000 Euro F1 - 20 år	1,01%	31.12.2030	0	39.543.226
Nykredit 17.304.000 Euro F1 - 10 år	0,79%	31.03.2022	0	128.663.865
			441.072.416	341.638.014

Lang gæld klassificeres som niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Kort gæld	2013 kr.	2012 kr.
Kort gæld diverse kreditinstitutter	85.047.669	144.409.214
Finansielle instrumenter	9.982.770	14.715.170
	95.030.439	159.124.384

Note 12 Hensatte forpligtelser

	Øvrige	Salgsfee
1/1 2013	0	3.416.717
Hensat for året	8.169.650	3.599.001
Anvendt i året	0	0
Tilbageført	0	0
Valutakursomregning	10.612	5.750
31/12 2013	8.180.262	7.021.468

Hensatte forpligtelser er indregnet i balancen således:

Kortfristet 2013	3.174.032	1.599.618
Langfristet 2013	5.006.230	5.421.850
Kortfristet 2012	0	0
Langfristet 2012	0	3.416.763

Selskabet har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer, at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgspris for ejendommene, og således først kan opgøres endeligt på salgstidspunktet. Nutidsværdien af

ledelsens bedste skøn over honorarer til fremtidig afregning, indregnes som en hensat forpligtelse på statusdagen. Modværdien af den hensatte forpligtelse indregnes som en del af kostprisen for investeringsejendommene.

Efterfølgende reguleringer hertil indregnes som en del af dagsværdireguleringen for investeringsejendommene.

Derudover er foretaget hensættelser til øvrige omkostninger.

NOTER

Note 13 Udskudt skat

	2013 kr.	2012 kr.
Udskudt skat relaterer sig til følgende:		
Investeringsejendomme	13.912.537	9.377.327
Hensat til tab på debitorer	-189.047	-155.881
Incentive fee	-1.720.776	-546.682
Sikringstransaktioner	-2.495.693	-2.337.823
Øvrige hensættelser	0	4.205.863
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-6.665.386	-5.740.119
Udskudt skat, netto	2.841.636	4.802.685
Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:		
Udskudt skatteforpligtelse	2.841.636	4.802.685
Udskudt skat, netto	2.841.636	4.802.685

Note 14 Ændring i driftskapital

	2013 kr.	2012 kr.
Ændring i tilgodehavender mv.	-14.437.217	-74.792.617
Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.	6.911.653	-9.215.286
Samlet ændring i driftskapital	-7.525.564	-84.007.903

NOTER

Note 15 Finansielle risici

Likviditetsrisiko

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden for 1 år	Forfalder 1-5 år	Forfalder 6-20 år	I alt	Regnskabsmæssig værdi
2013					
Lån fra kreditinstitutter	101.250.817	216.984.036	305.200.711	623.435.564	536.102.855
Leverandørgæld	320.989	0	0	320.989	320.989
Anden gæld	2.280.227	0	0	2.280.227	2.280.227
	103.852.033	216.984.036	305.200.711	626.036.780	538.704.071
2012					
Lån fra kreditinstitutter	213.926.831	123.682.387	311.986.451	649.595.669	549.714.950
Leverandørgæld	2.085.743	0	0	2.085.743	2.085.743
Anden gæld	18.009.787	0	0	18.009.787	18.009.787
	234.022.361	123.682.387	311.986.451	669.691.199	569.810.480

De anførte beløb er inklusiv renter der forventes betalt.

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2013 kr.	2012 kr.	2013 kr.	2012 kr.
Finansielle aktiver				
Tilgodehavender hos lejere	266.650	325.224	266.650	325.224
Andre tilgodehavender	590.928	919.949	590.928	919.949
Likvide beholdninger	1.719.047	4.245.774	1.719.047	4.245.774
Finansielle forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	536.102.855	549.714.950	537.275.402	550.695.807
Anden gæld	2.601.216	20.095.530	2.601.216	20.095.530

Note 16. Regnskabsmæssig sikring

Det er selskabets politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Selskabets finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici. Selskabet har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne, og en ændring i renten vil derfor påvirke afkastet på selskabets ejendomme.

Det er selskabets politik at afdække renterisici på selskabets lån, således at risici ved en stigning i markedsrenten har en øvre grænse for påvirkning på selskabets 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 swappaftaler med startdato den 31. december 2011. De tre swappaftaler har udløb henholdsvis ultimo 2014, ultimo 2016 og ultimo 2018.

NOTER

Note 17. Eventualforpligtelser

Selskabet har i 2013 fremsat krav mod det selskab, der var ejendomsudvikler, projektmanager og administrator. EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har pr. 24. januar 2014 ophævet aftalen med det selskab, der var ejendomsudvikler, projektmanager og administrator på selskabets ejendomme i Tyskland. Der er i den forbindelse opstået en række uoverensstemmelser,

der kan resultere i en voldgiftssag. Der er igangsat omfattende undersøgelser, som endnu ikke er afsluttet. Siden ophævelsen er de omtalte opgaver varetaget af EgnsINVEST Management A/S.

Det er ledelsens vurdering, at hensættelsen hertil er fuldt ud tilstrækkelig.

Selskabet er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabs-skattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskat-ter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 01.07.2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Note 18 Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

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

	2013 kr.	2012 kr.
Samlet sikkerhedsstillelser	248.054.975	248.058.300
Samlet sikret regnskabsmæssig værdi af gæld	442.246.584	342.618.870

Selskabet har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2013 og 2012.

Selskabet har stillet selvskyldnerkaution overfor datterselskabers bankgæld. Bankgælden udgør DKKt 12.665 pr. 31.12.2013

Note 19 Transaktioner med nærtstående parter

	2013 kr.	2012 kr.
Resultatopgørelsen		
Administrationshonorar EgnsInvest Management A/S	6.487.877	4.301.217
Bestyrelseshonorar	236.250	135.000
Rente M/R døtre/moder	-4.952.682	-650.993
Balancen		
Lån til interesseforbundne selskaber	54.375	0
Lån fra interesseforbundne selskaber	0	990.220
Lån til døtre	144.483.025	79.177.899
Lån fra døtre	5.848.347	1.542.603
I alt	150.385.747	81.710.722

Der henvises til note 21 i koncernregnskabet for yderligere forklaring

Note 20. Begivenheder efter balancedagen

Der har ikke været væsentlige forhold efter balancedagen, vi henviser dog til note 17 for ophævet aftale med ejendomsudvikler, projekt manager og administrator på selskabets ejendomme i Tyskland.



Egns**INVEST**

EGNSINVEST · VITUS BERINGS PLADS 5 · DK-8700 HORSSENS · TLF. 7625 0146 · WWW.EJDTYSKLAND.DK