
Berlin High End A/S

c/o Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab,
Frederiksberggade 16, DK-1459 København K

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2020

Annual Report for 1 January - 31 December 2020

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 20/5 2021

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 20/5 2021*

Claude Winther Nielsen
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	2
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	7
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	8
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	9
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	11
Koncern- og årsregnskab <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	33
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	34
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	37
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	39
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	41

Translation of the Danish original. In case of discrepancy, the Danish version shall prevail.

Ledespåtegning *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Berlin High End A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. april 2021
København, 20 April 2021

Direktion *Executive Board*

Jon Svenningsen
direktør
Executive Officer

Bestyrelse *Board of Directors*

Frantz Palludan
formand
Chairman

Jørn Bolding
næstformand
Deputy Chairman

Ole E. Mortensen

Jørn Tækker

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Berlin High End A/S for the financial year 1 January - 31 December 2020.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2020 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2020.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i Berlin High End A/S

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 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

To the Shareholders of Berlin High End A/S

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2020 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2020 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Berlin High End A/S for the financial year 1 January - 31 December 2020, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte
- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Hellerup, den 20. april 2021
Hellerup, 20 April 2021
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

René Otto Poulsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne26718

to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Daniel Nielsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne45105

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet

The Company

Berlin High End A/S
c/o Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab
Frederiksberggade 16
DK-1459 København K
E-mail: info@berlinhighend.dk
E-mail:
Hjemmeside: www.berlinhighend.dk
Website:

CVR-nr.: 29 19 56 92
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2020
Financial period: 1 January - 31 December 2020
Stiftet: 2. december 2005
Incorporated: 2 December 2005
Regnskabsår: 15. regnskabsår
Financial year: 15th financial year
Hjemstedskommune: København
Municipality of reg. office: Copenhagen

Bestyrelse

Board of Directors

Frantz Palludan, formand (*Chairman*)
Jørn Bolding, næstformand (*Deputy Chairman*)
Ole E. Mortensen
Jørn Tækker

Direktion

Executive Board

Jon Svenningsen

Revision

Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

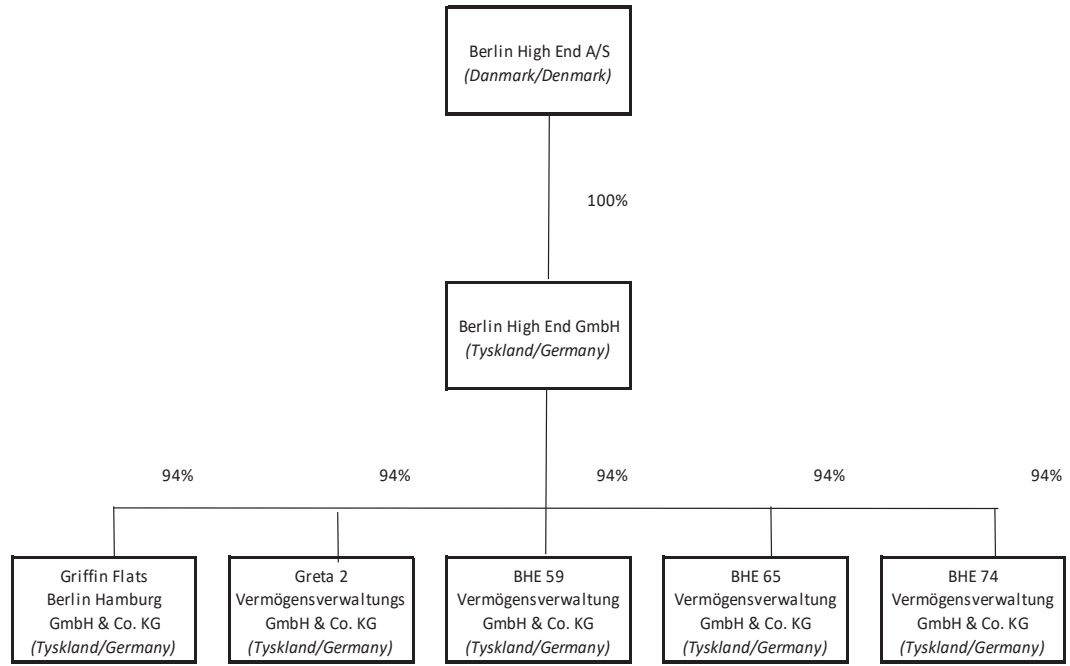
Advokat

Lawyers

Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab
Frederiksberggade 16
1459 København K

Koncernoversigt

Group Chart



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern				
	Group				
	2020	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
		18 måneder			
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	130.897	194.512	123.113	116.054	110.246
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste før værdiregulering	99.495	145.723	92.289	89.247	82.815
<i>Gross profit/loss before value adjustment</i>					
Bruttofortjeneste efter værdiregulering	393.313	686.316	613.681	705.485	614.100
<i>Gross profit/loss after value adjustment</i>					
Resultat før finansielle poster	391.103	683.156	611.646	703.109	611.442
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-24.625	-36.980	-22.863	-23.952	15.623
<i>Net financials</i>					
EBVAT	72.661	105.583	67.391	62.919	47.982
Årets resultat	305.386	538.251	495.404	574.434	543.926
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	4.783.646	4.472.137	3.886.381	3.305.072	2.947.396
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	2.826.932	2.540.235	2.225.116	1.729.274	1.454.606
<i>Equity</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2020	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16
	TDKK	TDKK 18 måneder	TDKK	TDKK	TDKK
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	84.467	80.841	84.565	79.697	36.041
- <i>operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-27.004	12.449	-54.851	-63.446	68.386
- <i>investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-47.612	-62.852	-54.851	-63.446	-20.987
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-46.533	-50.110	-27.849	-339.491	262.596
- <i>financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	10.910	43.180	1.865	-323.240	367.023
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	1	1	1	1	1
<i>Number of employees</i>					
Nøgletal i %					
Ratios					
Afkastningsgrad	8,2%	15,3%	15,7%	21,3%	20,7%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	59,1%	56,8%	57,3%	52,3%	49,4%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	11,4%	22,6%	25,1%	36,1%	45,4%
<i>Return on equity</i>					
Indre værdi pr. aktie excl. egne aktier	209.340	187.734	151.063	117.200	98.165

Management Report

Company Activity

The core activity of Berlin High End A/S is to own and develop a portfolio of multifamily houses in Berlin. The company focuses on attractive houses in good locations with a strong income potential.

The Portfolio

Berlin High End A/S has existed since 2008. The majority of its portfolio was acquired in 2011. The current portfolio consists of 68 multifamily houses with a total lettable surface of 170.408 sqm consisting of

- 2.285 apartments with a lettable surface of 147.775 sqm and a total annual net rent of 14.275 TEUR per December 31, 2020 (14.189 TEUR last year).
- 162 commercial units with a lettable surface of 19.316 sqm and a total annual rent of 2.849 TEUR per December 31, 2020 (2.836 TEUR last year).
- 636 parking spaces and basement units with an annual rent of 309 TEUR per December 31, 2020 (311 TEUR last year).

The company has one apartment building in Leipzig (40 units) and two apartment buildings in Spandau (34 units). The rest of the portfolio is located in Berlin.

The company has invested consistently in the portfolio with a focus on long term value

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i investering i og drift af velbeliggende boligejendomme i Berlin. Berlin High End A/S fokuserer på attraktive ejendomme med gode muligheder for en positiv udvikling i lejeniveauet.

Ejendomsporteføljen

Berlin High End A/S har eksisteret siden 2008. Hovedparten af porteføljen blev overtaget i 2011. Den nuværende ejendomsportefølje består af 68 ejendomme med et samlet udlejningsareal på 170.408 kvm bestående af

- 2.285 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 147.775 kvm med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2020 på 14.275 TEUR (14.189 TEUR sidste år).
- 162 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.316 kvm med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2020 på 2.849 TEUR (2.836 TEUR sidste år).
- 636 parkeringsplader og kælderrum med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2020 på 309 TEUR (311 TEUR sidste år).

Selskabet har en enkelt ejendom i Leipzig (40 enheder) og to ejendomme i Spandau (34 enheder). Resten af porteføljen er beliggende i Berlin.

Selskabet har løbende investeret i porteføljen med fokus på langfristet optimering. Væsentlige midler er blevet dedikeret til at sikre, at porteføljen lever

optimization. Significant funds have been dedicated all along to ensure that the portfolio meets the requirements of the tenants e.g. isolation of facades and roofs, renovation/replacement of windows, renewal of waste pipes and water pipes.

Consistent with the larger capex investments, the company has also followed a strategy of investing in empty apartments in order to be able to raise the quality of the apartments while attracting the best possible tenants. This strategy has been challenged in 2020 as a consequence of the rent ceiling (Mietendeckel), which was introduced in February 2020. The rent ceiling, which was supposed to be in effect for 5 years, required that all new contracts respected the rent table with the maximum rent primarily depending on the construction year of the specific building. The rent table was typically 30-40% below the market rent. In addition, landlords were required to reduce the rent of existing contracts per December 2020 to a maximum of 20% above the rent table. The consequence for the turnover in 2020 was therefore partly the lower rent on new contracts since February 2020 (377 TEUR) and partly the reduction of existing contracts. The latter only impacted the last month of the year (198 TEUR).

In the financial year 2020, the fluctuation amounted to 6,0% (vs 6,2% in 2019). In recent years, fluctuation has been the company's key source of incremental income due to the increase in market rents. Because of the rent ceiling, the fluctuation represented a challenge in 2020, since existing contracts were allowed to remain 20% above the rent table while new leases couldn't exceed the rent table.

op til lejernes forventninger, eksempelvis isolering af facader og lofter, renovering og udskiftning af vinduer, udskiftning af faldstammer og vandrør.

I tillæg til de større ejendomsforbedringer har selskabet en strategi om at investere i ledige lejemål med henblik på at kunne hæve boligstandarden og tiltrække de bedst mulige lejere. Denne strategi har været udfordret i 2020 som følge af lejeloftet (Mietendeckel), der blev introduceret i februar 2020. Lejeloftet, der skulle have været gældende i en femårig periode, krævede, at nye lejekontrakter respekterede lejetabletten, der etablerede den maksimale husleje primært ud fra, hvornår den pågældende ejendom blev opført. Lejetabletten lå typisk 30-40% under markedslejen. Herudover blev udlejere pålagt per december 2020 at reducere huslejen på eksisterende lejekontrakter, således at den maksimalt måtte overstige leje-tabletten med 20%. Konsekvensen for omsætningen i 2020 var således dels den lavere husleje på nye lejekontrakter siden februar 2020 (377 TEUR) og dels reduktionen af de eksisterende lejekontrakter, der dog kun fik indflydelse på årets sidste måned (198 TEUR).

Den akkumulerede fluktuation (lejeromsætning) udgjorde i regnskabsåret 2020 6,0% (mod ca. 6,2% i 2019). I de seneste år har fluktuationen været selskabets primære kilde til omsætningsfremgang grundet huslejestigningerne i markedet. Grundet lejeloftet udfordrede fluktuationen derimod driften i 2020, idet eksisterende lejemål fik lov til at forblive på et niveau, svarende til lejeloftet +20 %, mens nyudlejning ikke måtte overstige lejeloftet.

The rent ceiling law was brought before the German constitutional court. It was a widespread belief that the law was in breach for the constitution and would be rejected. Consequently, the market operates with so-called "shadow-rents"; new contracts were signed based on market rent, but as long as the rent ceiling was valid, the tenants only paid the reduced rent. The rent ceiling has just now been rejected, and the agreed market rent becomes valid retroactively. The constitutional court's decision was available on 14th April 2021. As the court ruled against the rent ceiling, the senate in Berlin can be expected to pursue alternative courses to regulate rent.

In the financial year 2020, the contractual rent on the new leases on average exceeded the old leases by 22% (11,76 €/sqm vs. 9,63 €/sqm). However, currently new tenants only pay the rent stipulated by the rent ceiling ie. 7,36 €/sqm corresponding to a reduction of 23%.

In the course of the financial year 2020, the company invested 1.219 TEUR in the renovation of 69 apartments. In comparison, the company invested 2.000 TEUR in the renovation of 82 apartments in the previous year (on a 12-month basis). The reduction is partly due to the use of the company's own workers and partly due to deliberate efforts to reduce investments in the light of the uncertainty relating to the rent ceiling.

The renovation of empty apartments requires not only investment, but also time. This is particularly the case, when construction market is booming which has been the case in Berlin in recent years. The vacancy in the portfolio was 2,9 % for apartment units at the end of 2020 (2,6% at the end of 2019). However, once adjusted for ongoing

Loven om lejloftet blev indbragt for den tyske forfatningsdomstol. Der var en udbredt opfattelse af, at loven var forfatningsstridig og at den ville blive forkastet. Som følge heraf opererede markedet med såkaldt "skyggeleje"; nye lejekontrakter blev indgået til markedsleje, men så længe lejloftet eksisterede, betalte lejer kun den reducerede husleje. Lejloftet er netop forkastet og den aftalte markedsleje træder i kraft med tilbagevirkende kraft. Forfatningsdomstolens afgørelse forelå den 14. april 2021. Idet afgørelsen går bystyret i mod, må det forventes, at senatet i Berlin vil forsøge at indføre andre reguleringsmekanismer.

I regnskabsåret 2020 lå den nye kontraktuelle husleje for en indflyttende lejer i gennemsnit 22% højere end huslejen for den udflyttende lejer (11,76 €/kvm vs. 9,63 €/kvm). Indtil videre betaler den indflyttende lejer dog i henhold til lejloftet dvs. 7,36 €/kvm svarende til en tilbagegang på 23%.

I løbet af regnskabsåret 2020 har selskabet investeret 1.219 TEUR i renoveringen af 69 lejemål. Til sammenligning investerede selskabet i det foregående regnskabsår 2.000 TEUR i renoveringen af 82 lejemål (omregnet til 12 mdr). Nedgangen skyldes dels besparelse grundet brug af egne håndværkere og dels et bevist forsøg på at begrænse investeringerne i lyset af usikkerheden forbundet med lejloftet.

Renoveringen af ledige lejligheder kræver ikke kun investering, men også tid. Det gælder i særdeleshed, når byggemarkedet er stærkt ophedet, hvilket har været tilfældet i Berlin i de seneste år. Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter udgjorde ultimo 2020 2,9 % for boliger (mod 2,6 % ultimo 2019). Når tomgangen

renovation, leases which have been terminated but not yet vacated and leases signed but not yet effectuated, the real vacancy for apartments was 1.095 sqm or 0,8% (15 units).

Berlin High End A/S has pursued the condomization of its portfolio starting in 2014. All properties but four (including the property in Leipzig and the two in Spandau) are being transformed into condominiums to enable an exit via the sale of individual apartments. According to the latest market analysis by Guthmann Estate, condominiums currently sell for an average of 5.020 €/sqm which is 5,9% higher than last year and 35% higher than the current portfolio valuation of 3.720 €/sqm.

In spite of the fact that Berlin still has one of the lowest home ownership rates in the World, the authorities try to limit the condomization of multifamily houses. The key measure is the milieu protection. When a neighborhood has been granted milieu protection, any houses that are subsequently transformed to condominiums can only be sold to the existing tenants for a period of seven years.

Out of the 64 properties (2.360 units) the company is transforming into condominiums, 61 are completed and registered (2.285 units) while 3 are still in the process. Currently, 25 of the 64 properties are located in areas with milieu protection and therefore face a moratorium of up to seven years depending when the transformation was completed.

justeres for lejligheder under renovering, opsagte lejemål der endnu ikke er fraflyttede og lejemål, der er udlejede men endnu ikke overtaget, reduceres den reelle tomgang til 1.095 kvm eller 0,8 % (15 enheder).

Berlin High End A/S har arbejdet på at opdele porteføljen i ejerlejligheder siden 2014. Samtlige ejendomme opdeles på nær fire (inklusive ejendommen i Leipzig og de to i Spandau) for at muliggøre en exit via salg af ejerlejligheder. I det nuværende marked ligger gennemsnitsprisen på ejerlejligheder ifølge seneste markedsanalyse fra Guthmann Estate på 5.020 €/kvm hvilket er 5,9 % højere end året forinden og ca. 35 % højere end den nuværende vurdering på 3.720 €/kvm.

På trods af, at Berlin er et af de steder i verden, hvor færrest mennesker ejer deres bopæl, forsøger myndighederne at begrænse opdelingen i ejerlejligheder. Det mest anvendte værktøj er miljøbeskyttelse (Milieuschutz). Når et område underlægges miljøbeskyttelse, må ejendomme, der efterfølgende opdeles i ejerlejligheder, udelukkende sælges til nuværende lejere i en periode på 7 år.

Af de i alt 64 ejendomme (2.360 enheder), selskabet opdeler i ejerlejligheder er 61 ejendomme færdigekspererede og registrerede (2.285 enheder), mens 3 ejendomme fortsat er under opdeling. 25 af de 64 ejendomme ligger i områder, der på nuværende tidspunkt er underlagt miljøbeskyttelse, og er således underlagt et moratorium på op til 7 år afhængigt af, hvornår opdelingen blev gennemført.

In April 2018, the company started selling off apartments from four buildings. Since then the pool of buildings from which apartments are sold, has been increased twice, most recently at the end of 2020, so it currently consists of 10 properties with originally 20.209 sqm or 307 units. Based on the fluctuation in recent years, the current buildings will enable an annual sale of 1.300-1.500 sqm corresponding to a turnover of approximately 7.000 TEUR. The company expects to gradually increase the number of properties from which apartments are sold over the coming years.

The company only sells apartments following normal fluctuation since rented apartments are typically sold with a significant discount.

So far 29 apartments have been sold (1.642 sqm), at an average price of 4.777 €/sqm, of which 6 apartments have been sold in 2020 (506 sqm) at an average price of 5.657 €/sqm, which the company considers satisfactory. In addition, 23 apartments are currently for sale, of which one third comes from the latest additions to the sales pool and were not on the market at the end of the year.

The company continues its effort to optimize the development potential of the existing portfolio. The efforts are focused on identifying and developing construction opportunities on existing land and adding roof apartments to existing buildings wherever it is deemed financially attractive.

The first construction project consisted of a 10 unit building and a roof apartment on Petersburger Platz in Friedrichshain. The project was finally completed mid 2019. The apartments have

I april 2018 påbegyndte selskabet salg af ejerlejligheder fra fire ejendomme. Siden er puljen af salgsejendomme blevet udvidet af to omgange, senest ved udgangen af 2020, således at den består af 10 ejendomme med oprindeligt i alt 20.209 kvm fordelt på 307 enheder. På baggrund af de seneste års konstaterede fluktuation vil de nuværende salgsejendomme muliggøre et årligt salg på 1.300-1.500 kvm svarende til en omsætning på ca. 7.000 TEUR. Selskabet forventer gradvist at øge antallet af salgsejendomme i de kommende år.

Selskabet sælger kun lejligheder i forlængelse af almindelig fraflytning, idet udlejede lejligheder typisk handles med et væsentligt afslag.

Indtil videre er der blevet solgt 29 lejligheder (1.642 kvm), til en gennemsnitlig pris på 4.777 €/kvm, hvoraf 6 lejligheder (506 kvm) blev solgt i 2020 til en gennemsnitlig pris på 5.657 €/kvm, hvilket selskabet finder tilfredsstillende. Derudover er der 23 lejligheder til salg, hvoraf en tredjedel hidrører fra de senest inkluderede salgsejendomme, der ved årets udgang endnu ikke var udbudt til salg.

Selskabet fortsætter sine bestræbelser på at optimere udviklingspotentialet i den eksisterende portefølje. Bestræbelserne er fokuseret på at identificere og udvikle byggemuligheder på eksisterende jordlodder samt på etablering af taglejligheder, der hvor det forekommer finansielt attraktivt.

Det første byggeprojekt bestod af en boligejendom og en taglejlighed på Petersburger Platz i Friedrichshain. Projektet stod færdigt medio 2019. Boligejendommen er efterfølgende solgt til en

subsequently been sold for an average of 6.436 EUR/sqm. The roof apartment was sold in July 2020 for 7.075 €/sqm unfinished ie. without kitchen, bath, flooring etc.

Additionally, the company has continued the development of the building projects on Blaschko Allée and Freidrichstrasse and Mehringdamm/Dudenstrasse. The planning process is very time consuming and the corona lockdown of the various administrations have only contributed to the delays.

However, at the end of 2019, the company could finally submit the building permit application for Blaschko Allée. The project consists of 28 apartments with a total surface of 1.600 sqm. The building permit was ready to be issued in the third quarter of 2020, but at the very last minute, the local authorities required that a third of the apartments must be so-called social apartments with rent restrictions. The company is challenging the basis for the request of the authorities, which has postponed the delivery of the building permit.

gennemsnitspris på 6.436 €/kvm. Taglejligheden blev solgt i juli 2020 for 7.075 €/kvm i uudbygget stand dvs uden køkken, bad, gulvbelægning mm.

Derudover, har selskabet fortsat udviklingen af byggeprojekterne på Blaschko Allée og Friedrichstrasse og Mehringdamm/Dudenstrasse. Planlægningen er generelt meget tidskrævende, og den Corona betingede nedlukning af diverse offentlige kontorer har medført yderligere forsinkelser.

Det lykkedes selskabet at færdiggøre og indlevere den endelige ansøgning om byggetilladelsen vedrørende Blaschko Allée ultimo 2019. Projektet består af 28 lejligheder med et samlet boligareal på 1.600 kvm. Den endelige byggetilladelse var klar til udstedelse i tredje kvartal 2020, men på falderebet stillede de lokale myndigheder krav om, at en tredjedel af boligerne skal være såkaldte sociale boliger med tilsvarende lejebegrænsninger. Selskabet bestrider grundlaget for myndighedernes beslutning, hvilket for nærværende har udskudt udstedelsen af byggetilladelsen.



In Freidrichstrasse the final building permit was issued in February 2021. The building permit is valid for two years and can additionally be prolonged twice for a maximum of one year. The current project consists of 2.314 sqm commercial surface and 1.634 sqm apartments (33 units).

I Friedrichstrasse blev den endelige byggetilladelse udstedt i februar 2021. Byggetilladelsen er gyldig i to år, og kan herefter forlænges to gange af maksimalt ét år. Det nuværende projekt består af 2.314 kvm erhvervsareal og 1.634 kvm boligareal (33 enheder).



Following a long period of exchanges with authorities, the company succeeded in obtaining an agreement in principle regarding a building project behind the building on Mehringdamm/Dudenstrasse. The preliminary building permit was issued already in March 2020. The architects are preparing the application for the final building permit which is expected to be submitted mid 2021. The final building permit is expected at the earliest at the end of 2021.

Efter et langstrakt forhandlingsforløb lykkedes det ultimo 2019 at opnå en principiel aftale med myndighederne i Kreuzberg om et byggeprojekt bag ejendommen på Mehringdamm/Dudenstrasse. Den foreløbige byggetilladelse blev udstedt allerede i marts 2020. Arkitekterne er nu i færd med at forberede ansøgningen om den endelige byggetilladelse. Den forventes at kunne indleveres medio 2021. Den endelige byggetilladelse forventes tidligst at foreligge ved udgangen af 2021.

The project consists of four buildings with a total of 8.197 sqm dedicated to apartments and commercial surfaces.

Projektet består af fire bygninger med i alt 8.197 kvm dedikeret til boliger og erhverv.



The estimated annual rent is currently estimated to 1,5 mm €. The estimated construction costs amount to 24 mm €.

I et udlejningsscenarie udgør den forventede årlige husleje 1,5 MEUR. Byggeomkostninger estimeres til 24 MEUR.

The company currently has a pipeline of projects for roof apartments on 11 buildings (estimated 4.365 sqm) to be completed over the coming 3-4 years. The intention is to match the constructions with the limitations on milieu protection, to enable the sale of the apartments immediately upon completion. Construction on Prenzlauer Allée/Zelterstrasse and Meyerheim Strasse was initiated mid 2019 and the first half is expected to be completed in second half of 2021 following delays due to covid-19 and the general slowness from the authorities.

Selskabet har i øjeblikket en pipeline for indretning af taglejligheder på 11 ejendomme (ca. 4.365 kvm), der forventes udbygget i de kommende 3-4 år. Hensigten er at koordinere byggearbejdet med begrænsningerne relateret til loven om miljø beskyttelse, således at lejlighederne kan afhændes umiddelbart efter færdiggørelsen. Byggeriet på Prenzlauer Allée/Zelterstrasse og Meyerheimstrasse blev påbegyndt medio 2019, og første del forventes efter en del forsinkelse grundet covid-19 og myndighedernes almindelige træghed at stå færdig i anden halvdel af 2021.

Financing

In the financial year 2015-16, the company secured a new loan of 170 mm€ with Deutsche Pfandbriefbank and reimbursed its previous loans and swap agreements.

The new loan has a duration of 10 years. Of the total loan, 145 mm€ has a fixed interest throughout its duration. In January 2019, the company secured an

Finansieringsforhold

I regnskabsåret 2015-16 ydede Deutsche Pfandbriefbank selskabet en finansiering med samlet hovedstol 170 MEUR, i hvilken forbindelse selskabet indfrie tidligere lån og tidligere SWAP aftaler.

Refinansiering af hele låneportefølje skete med et nyt samlet 10-årigt lån. Af det samlede lån på 170 MEUR er 145 MEUR af lånet finansieret ved fast rente/Swap i lånets løbetid. I januar 2019, optog

additional loan of 30 mm€ with Deutsche Pfandbriefbank.

The current loan has to be refinanced at the end of 2025. It is possible to prolong the financing beyond 2025 already now. The company prefers to maintain a strong negotiation position when the loan expires as opposed to prolonging with Deutsche Pfandbriefbank already now. Nevertheless, the company periodically reviews the possibility to hedge the rent exposure with a swap for the time after 2025.

In the financial year 2020), the company has reimbursed 5.232 TEUR on the loans. The average interest rate on the loans is 1,7%.

The real estate market in Berlin

Berlin has grown continuously since the beginning of the 2000s. The growth has been driven by international, primarily European migration. In the beginning of 2020, the population reached 3,77 million, which was a record since the start of WWII, when the city peaked with a population of 4,3 million. However, according to Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, the population stagnated in 2020. The approximately 11.000 foreigners who moved to the city in spite of the covid-19 restrictions just outweighed the number of Germans choosing to settle in the surrounding Brandenburg.

Amt für Statistik expects that the city will continue to grow over the coming years to reach 3,92 mio. inhabitants by 2030 (+4,9%).

selskabet et lån på yderligere 30 MEUR hos Deutsche Pfandbriefbank.

De nuværende lån skal refinansieres ved udgangen af 2025. Det er muligt allerede nu at forlænge finansieringen udover 2025. Selskabet foretrækker at bibeholde en stærk forhandlingsposition frem mod lånets udløb, fremfor allerede nu at forlænge finansieringen med Deutsche Pfandbriefbank. Selskabet vurderer dog periodisk muligheden for at afdække renteutviklingen med en separat renteswap for perioden efter 2025.

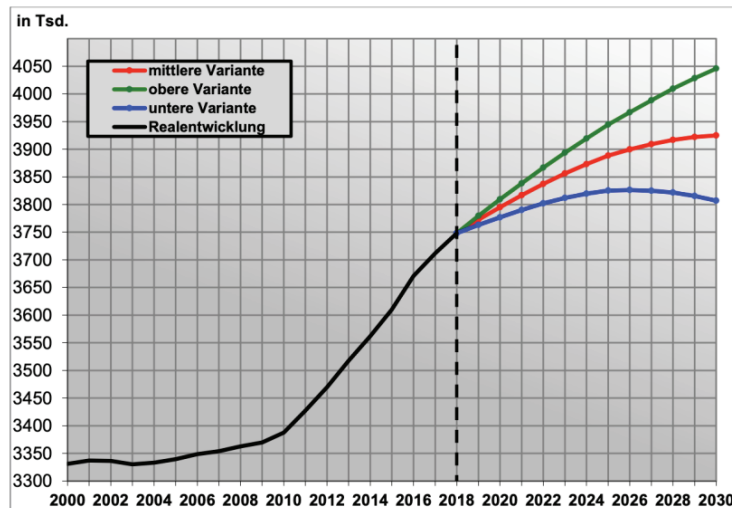
I regnskabsåret 2020 har selskabet afdraget 5.232 TEUR på lånene. Den gennemsnitlige rente udgør 1,7 %.

Ejendomsmarkedet i Berlin

Berlin er vokset uafbrudt siden starten af nullerne. Væksten har i høj grad været drevet af international, primært europæisk tilflytning. I starten af 2020 udgjorde befolkningstallet således 3,77 millioner, hvilket var det højeste indbyggertal siden starten på 2. verdenskrig, hvor byen talte 4,3 millioner indbyggere. I 2020 stod befolkningstallet ifølge Amt für Statistik Berlin-Brandenburg imidlertid stille. De ca. 11.000 udlændinge, der på trods af covid-19 begrænsningerne flyttede til byen opvejede lige netop antallet af tyskere, der søgte mod oplandet Brandenburg.

Amt für Statistik forventer, at byen vil fortsætte med at vokse i de kommende år og nå 3,92 indbyggere i 2030 (+4,9 %).

Abb. 3
Einwohnerentwicklung 2000-2030 in drei Varianten für Berlin
Realentwicklung bis 2018, ab 2019 Prognose (Prognosebasis: Melderegister)



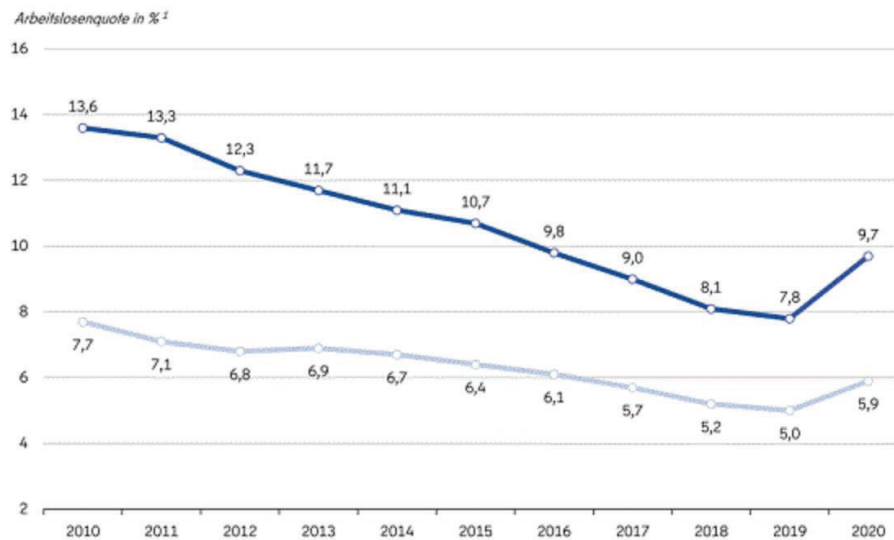
Meanwhile the average size of households continues to shrink indicating that the number of households can be expected to increase by more than the population increase. In 2018, Amt für Statistik Berlin Brandenburg estimated that the number of households in Berlin would grow by 9% over the same period to reach 2,3 million in 2030.

The graph below illustrates that unemployment has decreased continually for a number of years until the end of 2019 both in Berlin and Germany as a whole. The covid-19 restrictions have caused the unemployment to increase significantly in 2020. At the end of the year it reached 9,7% for Berlin and 5,9% for Germany.

Samtidig forventes husholdningernes gennemsnitlige størrelse at fortsætte med at falde, hvilket indikerer, at antallet af husholdninger forventes at stige mere end befolkningen. I 2018 estimerede Amt für Statistik Berlin Brandenburg at antallet af husholdninger vil stige med 9 % i samme periode og dermed nå 2,3 millioner i 2030.

Som nedenstående graf illustrerer, så har arbejdsløsheden været faldende i en længere årrække frem til udgangen af 2019 både i Berlin og i Tyskland som helhed. Covid-19 restriktionerne har i 2020 bevirket at arbejdsløsheden er steget markant, således at den ved årets udgang udgør 9,7 % for Berlin mod 5,9 % for Tyskland som helhed.

Arbeitslosenquote in BERLIN im Vergleich mit Deutschland



¹ Arbeitslose in % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit

Ansprechpartner: Oliver Falk, oliver.falk@senweb.berlin.de

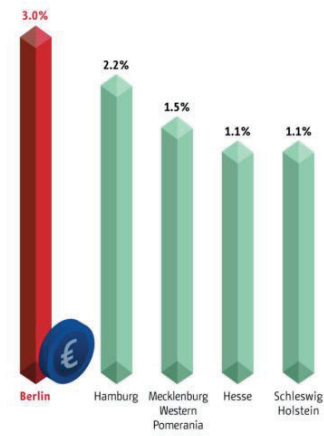
Januar 2021

GDP per capita has also continued the increase in recent years where Berlin has consistently surpassed the German average (illustration below from Deutschland-in-Zahlen 2019). In 2019 Berlin for the first time since the 1980's surpassed the average for the German states with a GDP per capita approaching 42.000 EUR. There is currently no statistics available for the calendar year 2020. Covid-19 will undoubtedly cause a contraction of GDP, but hopefully the setback will only be temporary.

Bruttonationalproduktet per capita har også fortsat den positive trend, hvor stigningen i Berlin de seneste år konsekvent har ligget over gennemsnittet for Tyskland (illustration nedenfor fra Deutschland-in-zahlen 2019). I 2019 passerede Berlin for første gang siden 1980'erne gennemsnittet for de tyske delstater med et bnp per capita på knap 42.000 EUR. Der foreligger i skrivende stund ikke endelig statistik for kalenderåret 2020. Covid-19 vil utvivlsomt repræsentere et absolut tilbageslag, men forhåbentlig blot af midlertidig karakter.

Berlin leads in growth

GDP growth in 2019
Top 5 German states



Growth in employees compensation
over the last 5 years



Source: deutschlandin zahlen.de, 2019

Jones Lang LaSalle estimates that in order to meet the increased housing demand, Berlin has to grow by 27.000 residential units every year for the coming ten years. Although residential completions have been on the rise, they have consistently trailed behind demand in recent years. The obvious implication is that the housing shortage has increased accordingly. In its latest report from February 2021, Guthmann Estate estimates that Berlin needs 205.000 residential units to cover the current shortfall.

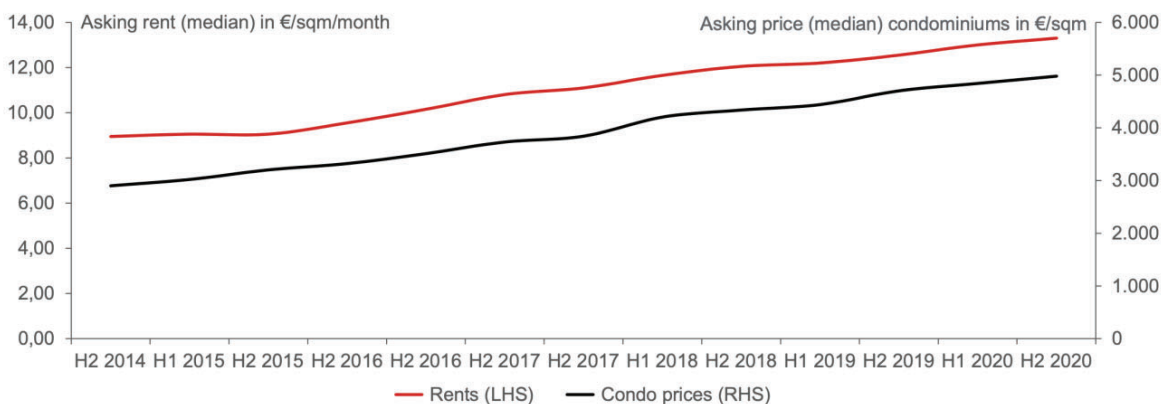
The already mentioned rent ceiling was introduced to secure that the people of Berlin had access to affordable rental apartments. However, so far, the law has had a negative influence on the supply of rental apartments. A survey by DWI (Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung) from 24 February 2021, concludes that the supply of rental apartments covered by the rent ceiling (ie. constructed before 2014) has dropped by 57,5% since the law was introduced.

Jones Lang LaSalle har estimeret, at der skal bygges 27.000 lejligheder om året de næste 10 år, hvis Berlin skal kunne imødekomme det stigende behov for boliger. Selvom der i de seneste år er blevet bygget mere end tidligere, ligger udbuddet af nye boliger fortsat betydeligt under efterspørgslen. Konsekvensen er, at manglen på boliger øges år for år. I den seneste rapport fra Guthmann Estate fra februar 2021 estimeres det, at der mangler 205.000 boliger for at imødekomme det nuværende behov.

Det førnævnte lejeloft blev indført med henblik på at sikre befolkningens adgang til billige lejligheder. Men indtil videre har lovgivningen haft en negativ indflydelse på udbuddet af lejligheder. En DWI (Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung) undersøgelse fra 24. februar 2021 konkluderer, at udbuddet af lejligheder, der er omfattet af lejeloftet (dvs. bygget før 2014) er faldet med 57,5% siden loven blev indført.

As a direct consequence of the housing shortage, the offer prices for both rental apartments and condominiums have continued their climb in recent years. So far, the rent ceiling has not managed to change this trend. The Guthmann analysis from February 2021 concludes that the average offer rent for existing rental apartments has reached 11,75 €/kvm which is 4% more than the year before. According to Guthmann, the average price for newly erected rental apartments is 17,55 €/kvm. In comparison, Jones Lang LaSalle, estimates the average offer rent to 13,30 €/kvm by the end of 2020 (existing and new apartments), corresponding to an increase of 6% compared to the year before. The numbers clearly show the extent to which the market has adopted “shadow-rent” when entering into new rental agreements (reference page 13)

Presset på boligmarkedet har de senest år givet sig til udtryk i stigende huslejepriser samt stigende priser på ejerlejligheder. Indtil videre har lejeloftet ikke formået at ændre på dette. Guthmann analysen fra februar 2021 noterer således, at den gennemsnitlige udbudsleje for eksisterende lejligheder har nået 11,75 €/kvm, hvilket er 4 % højere end året før. Nybyggede lejligheder udbydes ifølge Guthmann til en gennemsnitspris på 17,55 €/kvm. Til sammenligning angiver Jones Lang LaSalle den gennemsnitlige udbudsleje til 13,30 €/kvm ved udgangen af 2020 (eksisterende og nybyggeri), svarende til en stigning på 6 % i forhold til året før. Tallene afspejler tydeligt i hvilket omfang markedet anvender ”skygge-leje” i forbindelse med nyudlejning (jævnfør s 13).



*Asking prices
 Status: January 2021
 Source: empirica systeme, IDN Immobilien, JLL

One of the most important reasons why the supply of rental apartments has fallen so strongly since the rent ceiling was introduced, is that particularly smaller investors with only a few units choose to sell the apartments rather than renting them out.

En af de vigtigste grunde til at udbuddet af lejligheder er faldet så dramatisk siden lejeloftet blev indført er, at i særdeleshed småinvestorer med blot nogle få ejerlejligheder vælger at sælge deres lejligheder fremfor at genudleje dem. Ligeledes

Similarly, many owners apparently choose to leave their apartments empty as long as the situation with the rent ceiling has not been solved.

Germany has the lowest homeownership rate in the World (51%) and within Germany, Berlin still trails far behind the national average with a mere 18% of people owning their home. Therefore, the increasing rent prices have become an extremely hot political topic in Berlin. Consequently, the city has passed a number of laws in an attempt to curb the market and please the voters. In addition to the original rent index (Mietspiegel) which was used to manage existing contracts, the so-called rent break (Mietpreisbremse) was introduced in 2015.

The rent break required that new leases were established within certain limits of the official rent index. The law, which was initially only valid for 5 years, was largely deemed unsuccessful. It was therefore recently reinforced and prolonged by another 5 years. Similarly, more and more so-called environment protection zones (Milieuschutz) have been introduced in order to limit the ability of investors to do luxury renovations and privatize multifamily homes.

As the tables above clearly show, none of these measures have managed to slow the market so far.

The most recent measure was the rent cap law (Mietendeckel), which the Berlin Senate introduced in February 2020. The law aimed not only to freeze the rent levels for 5 years, it also required that new as well as existing legal leases were adjusted to match centrally imposed rent levels depending primarily on construction year.

vælger mange tilsyneladende at lade fraflyttede lejligheder stå tomme fremfor at udleje dem, så længe situationen omkring lejloftet ikke er afklaret.

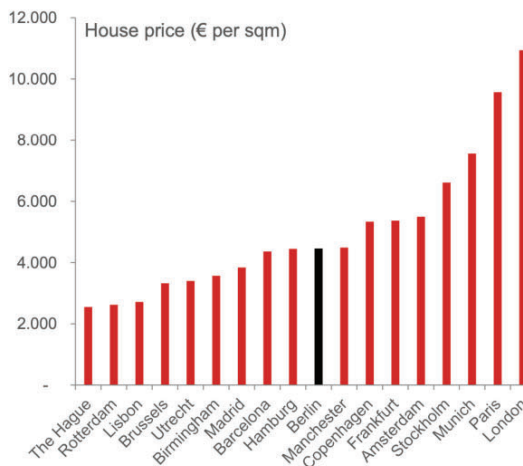
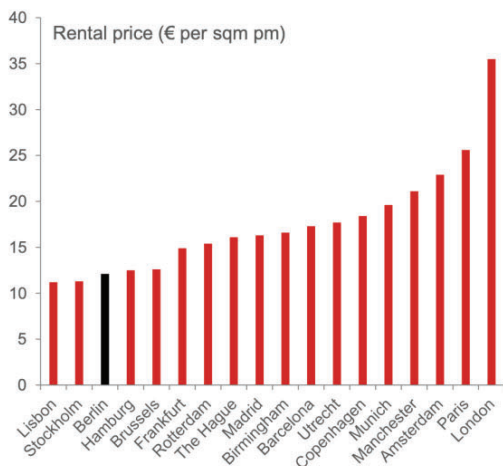
Tyskland er det land i verden, hvor færrest mennesker ejer deres bolig (51 %). Indenfor Tyskland ligger Berlin langt under det nationale gennemsnit, idet kun 18 % af Berlins indbyggere ejer deres bolig. Derfor har de stigende lejepriser udviklet sig til et særdeles vigtigt politisk emne i Berlin. Som konsekvens heraf har bystyret indført en række love med henblik på at tilfredsstille vælgerne ved at bremse markedsudviklingen. Ud over det oprindelige leje index (Mietspiegel), der blev anvendt til at administrere eksisterende lejekontrakter, introduceredes den såkaldte lejebremse (Mietbremse) i 2015.

Lejebremsen satte grænser for hvor meget huslejen måtte overskride leje indexet i forbindelse med nyudlejning. Loven, der i første omgang kun skulle gælde i fem år, blev anset for at være ineffektiv. Den er derfor for nylig blevet skærpet og forlænget med yderligere fem år. Ligeledes er der blevet introduceret flere og flere såkaldte miljø beskyttelses zoner for at begrænse muligheden for at udføre luksus renoveringer og udstykke ejendomme i ejerlejligheder.

Som graferne ovenfor viser har ingen af disse tiltag hidtil formået at bremse markedet. Det seneste tiltag var det lejloft (Mietendeckel), som senatet i Berlin vedtog i februar 2020. Loven tilsigtede ikke blot at fastfryse lejeniveauet i 5 år, men krævede også, at eksisterende lovligt lejekontrakter blev sænket, således at de overholdte centralt pålagte lejeniveauer, der primært afhænger af, hvornår den pågældende bygning blev opført.

It is interesting to notice however, that in an international perspective real estate prices in Berlin remain relatively affordable compared to other major European cities (see below).

Det er interessant at bemærke, hvordan ejendomspriserne i Berlin fortsat er relativt lave sammenlignet med andre europæiske storbyer (Se nedenfor).



© 2019 Jones Lang LaSalle SE, Inc. All rights reserved.

16

In an international perspective, it seems that the fundamental issue is that Berlin has finally once again found its position as the capital of Germany and that the politicians have not managed to provide the necessary conditions for the real estate market to keep up with the increasing demand from the many newcomers. This has created a major deficit primarily in the area of social housing. It is a sad story that starts in the early '00 when the Berlin senate sold around 200.000 state-owned apartments to among others Goldman & Sachs and thereby practically gave away (< 300 €/sqm) 10% of the city; a sale which would adequately have met the city's need for social housing. Unfortunately, it is a story that stills develops, since the subsequent policies of the Senate have generally served to make it increasingly expensive and difficult to build.

Set i et internationalt perspektiv, består udfordringen i, at Berlin endelig har genfundet sin position som hovedstad for Tyskland, uden at politikerne har formået at skabe de nødvendige betingelser for, at ejendomsmarkedet har kunnet imødekomme den stigende efterspørgsel fra de mange tilflyttere. Det er baggrunden for den omfattende boligmangel og i særdeleshed indenfor socialt boligbyggeri. Det er en kedelig historie, der starter i de tidlige nuller, hvor senatet solgte omkring 200.000 statsejede lejligheder til blandt andre Goldman & Sachs og dermed praktisk taget forærede (<300 €/kvm) 10% af byen væk; et frasalg af et omfang, der uden problemer kunne have dækket byens behov for sociale boliger. Desværre er det en historie, der fortsat pågår, idet senatets efterfølgende tiltag primært har gjort det dyrere og sværere at bygge i byen.

The Year's result

The net turnover in the financial year 2020 was TDKK 130.897. In comparison the net turnover in the financial year 2018/19 (18 months) was TDKK 194.512.

In comparison to the calendar year 2019, the registered contractual rent has increased by 3,3% in the financial year 2020, which the company considers satisfactory.

In spite of its relatively limited size, the provision for doubtful debts deserves to be mentioned. The provision for doubtful debts represents a cost of 770 TDKK compared to 220 TDKK for the calendar year 2019. The increase predominantly reflects the covid-19 related challenges of commercial tenants. The state has required landlords to allow commercial tenants to delay their payment of rent during the lock-down. The company has in specific cases gone further and accepted an actual rent reduction in order to help the tenants make it through the lock-down.

According to the external valuation by Jones Lang LaSalle, the portfolio has a value of 4.656.679 TDKK at the end of 2020 which is basis for this year's property value adjustment of 292.739 TDKK.

Profit before financial costs amount to 391.103 TDKK. Financial costs make up 24.625 TDKK. Additionally, taxes make up 61.092 TDKK which leaves an annual result of 305.386 TDKK. This compares with an annual result of 538.251 TDKK in 2018/19 (Bear in mind that the financial year 2018/19 had 18 months). The previously announced expectations are considered fulfilled as

Årets resultat

Nettoomsætningen i regnskabsåret 2020 blev på TDKK 130.897 sammenlignet med nettoomsætningen i regnskabsåret 2018/19 (18 måneder) på TDKK 194.512.

I forhold til kalenderåret 2019 er den oppebårne kontraktuelle husleje i regnskabsåret 2020 steget med 3,3%, hvilket selskabet betragter som tilfredsstillende.

En regnskabspost, der trods sin forholdsvis begrænsede størrelse, fortjener at blive fremhævet, er hensættelsen til tab på debitorer. Posten belaster resultatopgørelsen med 770 TDKK sammenlignet med knap 220 TDKK for kalenderåret 2019. Stigningen reflekterer i overvejende grad erhvervslejerne udfordringer efter covid-19 restriktionerne. Staten har pålagt udlejere at give lejehenstand under nedlukningen, og selskabet er i specifikke tilfælde gået endnu længere og har accepteret en decideret lejesækning i perioden med henblik på at bidrage til lejerens overlevelse.

På baggrund af den eksterne vurdering udført af Jones Lang LaSalle, udgør porteføljens værdi 4.656.679 TDKK ultimo 2020, hvilket er baggrunden for årets ejendomsværdiregulering på TDKK 292.739.

Resultatet før finansielle poster udgør 391.103 TDKK. Der er i regnskabsåret afholdt finansielle omkostninger på 24.625 TDKK. Derudover er der indregnet 61.092 TDKK til skat. Årets resultat bliver herefter 305.386 TDKK mod 538.251 TDKK i 2018/19 (Bemærk at regnskabsåret 2018/19 havde 18 måneder). De udmeldte forventninger til 2020 anses for indfriet som forventet. Moderselskabets

expected. The parent company's equity increases with 286.697 TDKK and makes up 2.826.932 TDKK on Dec 31, 2020.

Expectations for 2021

With the German constitutional court's dismissal of the rent ceiling on 14th April 2021 the management expects the revenue and gross profit/loss before value adjustment in 2021 to be in line with 2020.

Trade in the Company's shares

The company's shares are not listed. The company has developed a contact platform which is accessible on the company's homepage. The objective of the platform is to connect potential buyers and sellers among the company's shareholders.

Events after the End of the Financial Year

Since the end of the financial year, the constitutional court has dismissed the Berlin Senate's law regarding rent ceiling. There have been no other significant events since the end of the financial year.

Information to the Shareholders

Share capital

On Dec 31 2020, the company's share capital consisted of nominally DKK 135.040.000. There are 1.300 A-shares of nominally DKK 10.000 and 12.204 B-shares of nominally DKK 10.000. The A-shares each have ten votes while the B-shares each have one vote.

egenkapital er forøget med 286.697 TDKK og udgør ved udløbet af regnskabsåret 2020 TDKK 2.826.932 TDKK.

Forventning til 2021

Med Forfatningsdomstolens afvisning af Mietendeckel den 14. april 2021 forventer ledelsen i 2021 omsætning og resultat før dagsværdireguleringer på niveau med 2020.

Handel med selskabets aktier

Selskabets aktie er ikke noteret. Selskabet har udviklet en kontaktplatform, der er tilgængelig på selskabets hjemmeside. Kontaktplatformen har til formål at formidle kontakten mellem potentielle købere og sælgere af aktier blandt selskabets aktionærer.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Forfatningsdomstolen har efter regnskabsårets udløb tilsidesat Berlin Bystyres lov om Mietendeckel. I øvrigt har der ikke været væsentlige begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

Information til aktionærene

Aktiekapital

Selskabet har pr. 31 december 2020 en aktiekapital på nominelt DKK 135.040.000. Aktierne er opdelt i to aktieklasser med 1.300 stk. A-aktier á nominelt DKK 10.000 og 12.204 stk. B-aktier á nominelt DKK 10.000. A-aktierne har hver 10 stemmer, og B-aktierne har hver en stemme.

In addition to the privilege in terms of voting rights, paragraph 3.3 of the company statutes states that in the case of new issue of A-shares, current holders of A-shares have a right of pre-emption in proportion to their existing holdings.

Treasury shares

In the beginning of 2020, the company acquired 27 shares for a total purchase price of 4.049 TDKK. Following the general assembly in May 2020, the company executed a share capital reduction thereby cancelling its holding of own shares. At the end of 2020, the company did not hold any treasury shares.

Dividend policy

The company currently does not pay dividend, since the board wishes to consolidate the company. In cases where a permanent liquidity surplus arises for instance from re-financing of the portfolio or from divestiture of parts of the portfolio, dividends may be considered.

Ownership Structure

At the time of the board's approval of the annual report, the following shareholders have informed the company that they own at least 5% of the mother company's share capital or 5% of the voting rights:

FSV Invest Aps

LE Kristiansen 2G Formue Invest Aps

Vektor Kapital Holding A/S

Jørn Bolding Holding A/S

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.3 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

Egne aktier

Selskabet købte i starten af 2020 27 aktier for en samlet købspris på 4.049 TDKK. Selskabet gennemførte i forlængelse af generalforsamlingen i maj 2020 en kapitalnedsættelse og annullerede hermed sin beholdning af egne aktier. Ved udgangen af 2020 havde selskabet ikke egne aktier i beholdning.

Udbyttepolitik

Selskabet udbetaler som udgangspunkt ikke udbytte, idet bestyrelsen ønsker at konsolidere selskabet. Såfremt selskabet vil få en permanent overskudslikviditet fra f.eks. omprioritering af ejendomsporteføljen eller frasalg af dele heraf, kan udbytte komme på tale.

Ejerforhold

Følgende aktionærer har på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af årsrapporten over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemme-rettighe

FSV Invest ApS

LE Kristiansen 2G Formue Invest ApS

Vektor Kapital Holding A/S

Jørn Bolding Holding A/S

Risks

Risk management is a part of the company's strategy to ensure a high level of earnings. The real estate sector is cyclical in nature which may at times give rise to significant changes in property prices. The board and management evaluate the overall business framework on the basis of the reporting from the company's cooperation partners in the sector.

The company is deemed to face the following risk:

Operational risks

The company's operations are particularly sensitive to the development of the following elements: rental income, maintenance and modernization as well as operational costs. The company manages risks on the basis of the ongoing reporting and by maintaining administration contracts with high quality partners.

Rental income

There are primarily two elements of uncertainty linked to rental income namely vacancy and rent development. It should be noted that a landlord is not legally entitled to regulate rent due to cost increases. The investment in improvements and modernization have so far enabled rent increases over and above what the basic regulation allows. However, regulatory changes in recent years have consistently aimed to limit the ability for landlords to increase rents.

Risici

Risikostyring er en del af selskabets strategi for at sikre høj indtjening. Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. De overordnede rammer vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapporteringen fra bl.a. selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsbranchen.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

Driftsrisici

Koncernens løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

Lejeindtægter

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første antallet af tomme lejemål og for det andet udviklingen i lejeniveauet. Det bemærkes, at en udlejer ikke har et retskrav på regulering af huslejen, fordi omkostningerne er steget. Afholdelse af de planlagte omkostninger til modernisering og forbedring forventes generelt at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser, ud over hvad den almindelige regulering giver grundlag for. Der er dog i de seneste år gennemført flere lovmæssige ændringer med henblik på at begrænse udlejers mulighed for at hæve huslejen.

Maintenance and Improvement

Planned expenses for maintenance are deemed sufficient to ensure the current level of rental income. In addition, investments in improvement and modernization are decided on a case-by-case basis with the objective of ensuring minimal vacancy as well as a positive development in rental income. If these expenses prove insufficient to maintain the budgeted rental income, there is a risk of increased maintenance expenses or reduced rental income.

Operational expenditure

Operational expenses are influenced by general price changes as well as vacancy in the portfolio.

Market risks

The value of the company's portfolio is calculated on the basis of the operational result of the individual properties and a market requirement on return applicable for similar properties. The return requirements of future investors in real estate is particularly sensitive to changes in interest rate, inflation, currency and general market conditions including the demand for housing.

An increase in the required return on investment will have a negative influence on the value appraisal of the portfolio. This valuation will similarly influence the leverage potential see additionally below. Management follows the development closely, but generally these external risks cannot be hedged.

Vedligeholdelse og forbedringer

Det vurderes, at den planlagte vedligeholdelse er nødvendig og tilstrækkelig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Derudover tages der stilling til hver enkelt investering i forbedring og modernisering med henblik på at minimere tomgang og sikre en positiv lejeudvikling. Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære den budgetterede lejeindtægt, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

Driftsomkostninger

Udviklingen i driftsomkostningerne er påvirket af det almindelige prisniveau samt antallet af ledige lejemål.

Markedsrisici

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et markedsbestemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på belåningsomfanget jf. nedenfor. Ledelsen følger udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke risikoafdækkes.

Currency risks

The company's only currency exposure relates to declared dividends since dividends are payable in DKK. All other assets and liabilities as well as the cash flow from operations are denominated in EUR.

Interest risks

The portfolio is financed with the following interest profile:

- Principal TEUR 100.000 fixed interest with an average interest rate of 1,93% fixed until 31/12 2025
- Principal TEUR 61.000 variable interest covered by swap agreements with an average interest rate of 1,74% fixed until 31/12 2025.
- Principal TEUR 39.000 variable interest currently at 0,91%.

Liquidity risks

The loans include standard loan covenants. The Debt Service Cover Ratio (DSCR) requires that the company's operating income always makes up at least 110% of the funds required to service the debt. Similarly, the Loan-to-Value (LTV) requires that the loan may not exceed more than 80% of the asset value as estimated by the financing bank. If the covenants are in breach it may ultimately constitute a default. The board and management review the covenants on a quarterly basis.

Valutarisici

Koncernen er udelukkende eksponeret for valutarisici for eventuelt skyldigt udbytte, idet udbytte på aktierne skal betales i DKK. Koncernens øvrige aktiver og passiver samt det løbende cash flow opgøres i EUR.

Renterisici

Belåningen er gennemført med følgende renteprofil:

- Hovedstol TEUR 100.000 fastforrentet med gennemsnitlig rentesats på 1,93 % fastsat til 31/12 2025.
- Hovedstol TEUR 61.000 variabelt forrentet, men afsikret ved Swap til en gennemsnitlig rentesats på 1,74 % fastsat til 31/12 2025.
- Hovedstol TEUR 39.000 variabelt forrentet med aktuel ca. 0,91 %.

Likviditetsrisici

Lånene inkluderer standard loan covenants. DSCR (Debt Service Cover Ratio) klausulen påkræver at selskabets driftsresultat altid udgør minimum 110 % af lånets ydelse. Ligeledes kræves LTV (Loan-to-Value) klausulen, at lånet ikke må udgøre mere end 80 % af den værdi banken tilskriver aktivet. Såfremt forholdene ikke overholdes, kan banken ultimativt opsige lånet. Bestyrelsen og ledelsen vurderer status på lånebetingelserne hvert kvartal.

Political risks, taxes

During the last 10 years, Berlin has accumulated a significant housing shortage which has resulted in constantly rising rental prices. Since the large majority of the population in Berlin are tenants, real estate companies operating in Berlin face increasing legal constraints regarding rent control, development, taxation etc. The board and management follow the developments closely and adapts the strategies accordingly.

Politiske risici, skat og afgifter

I de seneste 10 år er der opstået omfattende boligmangel i Berlin, hvilket har resulteret i konstant stigende husleje. Siden størstedelen af befolkningen bor til leje, konfronteres udlejere med stadigt større begrænsninger for så vidt angår lejekontrol, udvikling, beskatning m.m. Bestyrelsen og ledelsen følger udviklingen nøje og indretter løbende selskabets strategi herefter.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2020	2018/19	2020	2018/19
		TDKK 12 months	TDKK 18 months	TDKK 12 months	TDKK 18 months
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		130.897	194.512	2.982	0
Driftsomkostninger <i>Expenses concerning investment properties</i>		-27.668	-43.746	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-3.734	-5.043	-1.735	-2.688
Bruttoresultat før værdireguleringer <i>Gross profit/loss before value adjustment</i>		99.495	145.723	1.247	-2.688
Værdiregulering af investerings-ejendomme <i>Value adjustments of investment assets and the financial liabilities involved</i>	1	293.818	540.593	0	0
Bruttoresultat efter værdireguleringer <i>Gross profit/loss after value adjustment</i>		393.313	686.316	1.247	-2.688
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-2.210	-3.160	-2.210	-3.160
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		391.103	683.156	-963	-5.848
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	291.456	516.873
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	0	799	0	281
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-24.625	-37.779	-4.562	-7.042
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		366.478	646.176	285.931	504.264
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-61.092	-107.925	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		305.386	538.251	285.931	504.264

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
		2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
Investeringsejendomme <i>Investment properties</i>		4.656.679	4.354.162	0	0
Materielle anlægsaktiver	6	4.656.679	4.354.162	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	2.806.769	2.716.413
Finansielle anlægsaktiver		0	0	2.806.769	2.716.413
<i>Fixed asset investments</i>					
Anlægsaktiver		4.656.679	4.354.162	2.806.769	2.716.413
<i>Fixed assets</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		1.777	753	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	2.976	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		4.201	2.647	368	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	8	1.817	6.313	0	0
Tilgodehavender		7.795	9.713	3.344	0
<i>Receivables</i>					
Likvide beholdninger		119.172	108.262	9.462	8.921
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		126.967	117.975	12.806	8.921
<i>Current assets</i>					
Aktiver		4.783.646	4.472.137	2.819.575	2.725.334
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2020	2019	2020	2019
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>	9	135.040	137.520	135.040	137.520
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	2.556.988	2.280.132
Reserve for valutaomregning <i>Reserve for exchange adjustments</i>		-10.013	0	0	0
Reserve for sikringstransaktioner <i>Reserve for hedging transactions</i>		-3.623	0	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		2.505.840	2.221.478	-64.784	-58.654
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		2.627.244	2.358.998	2.627.244	2.358.998
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		199.688	181.237	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>		2.826.932	2.540.235	2.627.244	2.358.998
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	11	575.771	527.131	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		575.771	527.131	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		1.277.894	1.318.334	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	190.665	364.721
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	12	1.277.894	1.318.334	190.665	364.721

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2020	2019	2020	2019
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	12	32.744	34.808	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		2.132	6.531	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		19.522	11.390	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		46.350	31.605	1.666	1.615
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	13	2.301	2.103	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		103.049	86.437	1.666	1.615
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		1.380.943	1.404.771	192.331	366.336
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		4.783.646	4.472.137	2.819.575	2.725.334
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	10				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	16				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	17				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	18				

Egenkapitalopgørelse Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Reserve for valuta- omregning <i>Reserve for exchange adjustments</i>	Reserve for sikrings- transaktioner <i>Reserve for hedging transactions</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	137.520	0	0	0	2.221.478	2.358.998	181.237	2.540.235
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	-10.013	0	0	-10.013	-773	-10.786
Kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-2.480	0	0	0	2.480	0	0	0
Køb af egne aktier <i>Purchase of treasury shares</i>	0	0	0	0	-4.049	-4.049	0	-4.049
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	0	-4.308	0	-4.308	-275	-4.583
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	0	685	0	685	44	729
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	0	0	285.931	285.931	19.455	305.386
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	135.040	0	-10.013	-3.623	2.505.840	2.627.244	199.688	2.826.932

Egenkapitalopgørelse Statement of Changes in Equity

Moderselskab Parent Company

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Reserve for valuta- omregning <i>Reserve for exchange adjustments</i>	Reserve for sikrings- transaktioner <i>Reserve for hedging transactions</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	137.520	2.280.132	0	0	-58.654	2.358.998	0	2.358.998
Kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-2.480	0	0	0	2.480	0	0	0
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	-10.977	0	0	964	-10.013	0	-10.013
Køb af egne aktier <i>Purchase of treasury shares</i>	0	0	0	0	-4.049	-4.049	0	-4.049
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-4.308	0	0	0	-4.308	0	-4.308
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	685	0	0	0	685	0	685
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	291.456	0	0	-5.525	285.931	0	285.931
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	135.040	2.556.988	0	0	-64.784	2.627.244	0	2.627.244

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2020 TDKK 12 months	2018/19 TDKK 18 months
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		305.386	538.251
Reguleringer <i>Adjustments</i>	14	-200.857	-399.303
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	15	8.151	-5.707
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		112.680	133.241
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		0	805
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-24.622	-37.785
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		88.058	96.261
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-3.591	-15.420
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		84.467	80.841
Tilgang investeringsejendomme <i>Purchase of investment properties</i>		-47.612	-62.852
Afgang investeringsejendomme <i>Sale of investment properties</i>		20.608	75.301
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-27.004	12.449
Tilbagebetaling / optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment / lending of mortgage loans</i>		-42.504	165.542
Køb af egne aktier <i>Purchase of treasury shares</i>		-4.049	-32.453
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		0	-185.652
Udbytte på egne aktier <i>Other adjustments</i>		0	2.453
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-46.553	-50.110

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2020</u> TDKK 12 months	<u>2018/19</u> TDKK 18 months
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		10.910	43.180
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		108.262	65.082
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		119.172	108.262
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		119.172	108.262
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		119.172	108.262

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2020	2018/19	2020	2018/19
	TDKK 12 months	TDKK 18 months	TDKK 12 months	TDKK 18 months
1 Værdiregulering af investeringsejendomme <i>Value adjustments of investment assets and the financial liabilities involved</i>				
Værdiregulering af investerings-ejendomme <i>Value adjustments of investment properties due to operational improvements</i>	292.739	534.583	0	0
Gevinst ved salg af investeringsejendomme <i>Gains on sale of investment properties</i>	1.079	6.010	0	0
	293.818	540.593	0	0
2 Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>				
Løn og gager <i>Wages and salaries</i>	2.201	3.151	2.201	3.151
Omkostninger til social sikring <i>Other social security expenses</i>	3	3	3	3
Andre personaleomkostninger <i>Other staff expenses</i>	6	6	6	6
	2.210	3.160	2.210	3.160
Heraf udgør vederlag til direktion: <i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>				
Direktion og bestyrelse <i>Executive Board</i>	2.210	3.160	2.210	3.160
	2.210	3.160	2.210	3.160
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere <i>Average number of employees</i>	1	1	1	1

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 angives vederlaget samlet for to ledelseskategorier.
In pursuance of section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act, remuneration is shown in aggregate for two management categories.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2020	2018/19	2020	2018/19
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	12 months	18 months	12 months	18 months
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter	0	28	0	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	0	494	0	4
<i>Exchange adjustments</i>				
Vautakursgevinster	0	277	0	277
<i>Exchange gains</i>				
	0	799	0	281
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	4.492	6.082
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Renteomkostninger	24.619	36.939	64	120
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	6	840	6	840
<i>Exchange adjustments, expenses</i>				
	24.625	37.779	4.562	7.042

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2020	2018/19	2020	2018/19
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	12 months	18 months	12 months	18 months
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	9.475	12.070	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	50.888	93.488	-685	-2.227
<i>Deferred tax for the year</i>				
	60.363	105.558	-685	-2.227
der fordeler sig således:				
<i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat	61.092	107.925	0	0
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Skat af egenkapitalbevægelser	-729	-2.367	-685	-2.227
<i>Tax on changes in equity</i>				
	60.363	105.558	-685	-2.227

Udskudt skat består primært af skat på opskrivninger af ejendomme.

Deferred tax consists primarily of tax on property revaluations.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Investeringsejendomme

Assets measured at fair value

	Koncern
	Group
	Investerings- ejendomme
	<i>Investment proper- ties</i>
	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1.442.659
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-5.871
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	47.612
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-8.148
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>1.476.252</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	2.911.503
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-11.849
Årets værdireguleringer <i>Revaluations for the year</i>	292.154
Tilbageførte værdireguleringer på afhændede aktiver <i>Reversal of revaluations of sold assets</i>	-11.381
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>3.180.427</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>4.656.679</u>

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Sensitivity in determination of fair value of investment properties

Ved markedsværdi vurderingen pr. 31. december 2020 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipl. Den gennemsnitlige lejemultipl kan opgøres til 39,8 (2019: 33,9)

At market value assesment per 31 December 2020 an individually determined vacancy rate is used. An average vacancy rate is calculated at 39,8% (2019: 33,9%).

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Investerings ejendomme (fortsat)

Assets measured at fair value

Ændringer i skøn over lejemultipel for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investerings-
ejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

Ledelsen har til underbygges af den foretagne værdiansættelse pr. 31. december 2020 indhentet ekstern
vurdering af selskabet ejendomme. Vurdering er foretaget af uafhængig professionel RICS certificeret
vurderingsmand.

*Changes in estimated vacancies will affect the value of investment properties recognised in the balance sheet and the value
adjustments carried in the income statement.*

The determination of fair value for the Company's investment properties is based on external valuations for the properties.

The assessment has been gathered from an independent, RICS certified assessor.

Ændringer i tomgang	-1,0	Basis	1,0
<i>Changes in rental multiple</i>	<i>-1,0</i>	<i>Base</i>	<i>1,0</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Lejemultipel	38,8	39,8	40,8
<i>Rental multiple</i>			
Dagsværdi	4.539.677	4.656.679	4.773.681
<i>Fair value</i>			
Ændring i dagsværdi	-117.002	0	117.002
<i>Change in fair value</i>			

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2020	2019
	TDKK	TDKK
7 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	249.781	249.781
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	249.781	249.781
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	2.466.632	1.820.716
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	-10.734	4.779
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	291.456	516.873
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-186.743	0
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	-3.623	-11.831
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	136.095
<i>Transfers for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	2.556.988	2.466.632
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	2.806.769	2.716.413
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabs-	Stemme- og	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
Berlin High End GmbH	Hamburg, Tyskland	72 t.EUR	100%	2.806.769	291.456

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.
All foreign subsidiaries are recognised and measured as separate entities.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnementer mv.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning insurance premiums, subscriptions etc.

9 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen er fordelt således:

	Antal <i>Number</i>	Nominel værdi <i>Nominal value</i> TDKK
A-aktier <i>A-shares</i>	1.300	13.000
B-aktier <i>B-shares</i>	12.204	122.040
		135.040

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2020 TDKK	2018/19 TDKK	2017/18 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	137.520	148.180	148.180	173.090	173.090
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	-2.480	-10.660	0	-24.910	0
Selskabskapital 31. december <i>Share capital at 31 December</i>	135.040	137.520	148.180	148.180	173.090

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2020	2018/19	2020	2018/19
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	12 months	18 months	12 months	18 months
10 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Betalt ekstraordinært udbytte	0	185.652	0	185.652
<i>Extraordinary dividend paid</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	291.456	330.373
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	19.455	33.987	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	285.931	318.612	-5.525	-11.761
<i>Retained earnings</i>				
	305.386	538.251	285.931	504.264

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2020	2019	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
11 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	527.131	432.650	0	0
<i>Provision for deferred tax at 1 July</i>				
Kursregulering	-2.145	993	0	0
<i>Exchange adjustment</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	51.514	95.855	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	-729	-2.367	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	575.771	527.131	0	0
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				
Materielle anlægsaktiver	577.446	527.407	0	0
<i>Intangible assets</i>				
Låneomkostninger	1.522	1.982	0	0
<i>Amortization</i>				
Sikringsinstrumenter	-3.197	-2.370	0	0
<i>Hedging</i>				
Skattemæssigt underskud til fremførsel	0	112	0	0
<i>Tax loss carry-forward</i>				
	575.771	527.131	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2020	2019	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
<i>Mortgage loans</i>				
Efter 5 år	2.415	1.178.594	2.415	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.275.479	139.740	-2.415	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	1.277.894	1.318.334	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	32.744	34.808	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	1.310.638	1.353.142	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder				
<i>Payables to group enterprises</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	0	190.665	364.721
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	0	0	190.665	364.721
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	0	0	190.665	364.721

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.
Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.

14 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

Cash flow statement - adjustments

	Koncern	
	Group	
	2020	2018/19
	TDKK 12 months	TDKK 18 months
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	0	-799
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	24.625	37.779
Værdiregulering af investeringsaktiver <i>Adjustment of investment assets</i>	-293.818	-540.593
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	61.092	107.925
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>	7.244	-3.615
	-200.857	-399.303

15 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Cash flow statement - change in working capital

	Koncern	
	Group	
	2020	2018/19
	TDKK 12 months	TDKK 18 months
Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	1.917	-640
Ændring i leverandører m.v. <i>Change in trade payables, etc</i>	10.542	9.887
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>	-4.308	-14.954
	8.151	-5.707

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2020	2019	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
16 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Pant og sikkerhedsstillelse				
<i>Charges and security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:				
<i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>				
Ejendomme	4.656.679	4.354.162	0	0
<i>Land and buildings</i>				

17 Nærtstående parter

Related parties

Transaktioner

Transactions

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner med nærtstående parter, såfremt de ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7. Der har ikke været sådanne transaktioner i året.

The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(7) of the Danish Financial Statements Act. There were no such transactions during the year.

Ejerforhold

Ownership

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

FSV Invest ApS
 Le Kristiansen 2G Formue Invest ApS
 Vektor Kapital Holding A/S
 Jørn Bolding Holding A/S

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Årsrapporten for Berlin High End A/S for 2020 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2020 er aflagt i TDKK.

Forrige regnskabsår omfatter 18 måneder og sammenligningstallene er derfor ikke direkte sammenlignelige.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

The Annual Report of Berlin High End A/S for 2020 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2018/19 are presented in TDKK.

The current financial year comprises 18 months and the comparative figures are therefore not directly comparable.

Recognition and measurement

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method.

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Berlin High End A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncern-

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Berlin High End A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidi-

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Som præsentationsvaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

aries stated at the time of consolidation.

Minority interests

Minority interests form part of the Group's total equity. Upon distribution of net profit, net profit is broken down on the share attributable to minority interests and the share attributable to the shareholders of the Parent Company. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

Translation policies

Danish kroner is used as the presentation currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen for integrerede udenlandske enheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs, idet poster afledt af ikke-monetære balanceposter dog omregnes til transaktionsdagens kurser for de underliggende aktiver eller forpligtelser. Monetære balanceposter omregnes til balancedagens kurs, mens ikke-monetære poster omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregningen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement; however, see the section on hedge accounting.

Income statements of foreign subsidiaries and associates that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Income statements of enterprises that are integrated entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates; however, items derived from non-monetary balance sheet items are translated at the transaction date rates of the underlying assets or liabilities. Monetary balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date, whereas non-monetary items are translated at transaction date rates. Exchange adjustments arising on the translation are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resultater den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting, see below.

Hedge accounting

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the income statement as are any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability related to the hedged risk.

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Huslejeindtægter indregnes lineært i lejeperioden.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelsen.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder omkostninger forbundet med drift af ejendomme.

as the hedged transaction.

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as hedges of net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity as regards the effective portion of the hedge, whereas the ineffective portion is recognised in the income statement.

Income Statement

Revenue

Rental income is recognised on a straight line-basis over the term of the lease.

Services are recognised at the rate of completion of the service to which the contract relates by using the percentage-of-completion method, which means that revenue equals the selling price of the service completed for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the service.

Expenses concerning investment properties

Expenses concerning investment properties primarily include operating expenses for the year.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) *Accounting Policies (continued)*

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder indirekte produktionsomkostninger og omkostninger til lokaler, salg og distribution samt selskabets og koncernens administration mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af resultat for året under posten ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Other external expenses

Other external expenses comprise indirect production costs and expenses for premises, sales and distribution as well as the Group’s administration, etc.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Income from investments in subsidiaries

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities as well as extra payments and repayment under the onaccount taxation scheme.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Balancen

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsejendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på uafhængige vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Dagsværdien for investeringsejendomme pr. 31. december 2020 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en individuelt fastlagt lejemultipel, som er opgjort på baggrund af bruttolejen. Der er ved fastlæggelse af lejemultipel sket reduktion for omkostninger til tinglysning, advokat og andre omkostninger, der er normale for køber. Ejendommene er frie for gæld og andre forpligtelser, når der sker fastlæggelse af lejemultipel.

Balance Sheet

Investment properties

Investment properties constitute land and buildings held to earn a return on the invested capital by way of current operating income and/or capital appreciation on sale.

On acquisition investment properties are measured at cost comprising the acquisition price and costs of acquisition. The cost of own constructed investment properties comprises the acquisition price and expenses directly related to the acquisition, including costs of acquisition and indirect expenses for labour, materials, components and suppliers up until the time when the asset is ready for use.

After the initial recognition investment properties are measured at fair value. Value adjustments of investment properties are recognised in the income statement.

Fair value is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction on the balance sheet date. The determination of fair value involves material accounting estimates.

The fair value of investment properties at 31 December 2020, has been calculated for each property using an individually determined rental multiple calculated on the basis of the gross rent. By calculating the rent multiples, costs related to registration, attorney fees and other costs that are normal for the buyer have been reduced. The properties are free of debt and other liabilities when rent multiples are determined.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Goodwill, hovedkontorejendomme og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen selvstændig kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncern-

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

The recoverable amount of the asset is calculated as the higher of net selling price and value in use. Where a recoverable amount cannot be determined for the individual asset, the assets are assessed in the smallest group of assets for which a reliable recoverable amount can be determined based on a total assessment.

Goodwill, head office buildings and other assets for which a separate value in use cannot be determined as the asset does not on an individual basis generate future cash flows are reviewed for impairment together with the group of assets to which they are attributable.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

interne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

losses and with addition of the remaining value of any increases in value and goodwill calculated at the time of acquisition of the enterprises.

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries.

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomheds- overtagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Treasury shares

Purchase and sales prices for treasury shares are recognised directly in retained earnings under equity. A reduction of capital by cancellation of treasury shares reduces the share capital by an amount equal to the nominal value of the shares and increases retained earnings. Dividend on treasury shares is recognised directly in equity under retained earnings.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udlig-ning i skat af fremtidig indtjening eller ved modreg-ning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtel-ser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser ind-regnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige ind-komster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præ-senteres modregnet i det omfang, der er legal mod-regningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkost-ninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resul-tatopgørelsen som en renteomkostning over låneperi-oden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kost-pris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en rest-gæld beregnet som lånets underliggende kontantvær-di på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregu-lering på optagelsestidspunktet.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities.

Deferred tax assets and liabilities are offset within the same legal tax entity.

Current tax receivables and liabilities

Current tax receivables and liabilities are recog-nised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years. Tax receivables and liabilities are offset if there is a legally enforceable right of set-off and an intention to settle on a net basis or simultaneously.

Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from cre-dit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corre-sponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Other debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.

Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

EBVAT

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

Resultat før værdireguleringer og skat
Profit before value adjustments and tax

Resultat før finansielle poster x 100
Samlede aktiver
Profit before financials x 100
Total assets

Egenkapital ultimo x 100
Samlede aktiver ultimo
Equity at year end x 100
Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100
Gennemsnitlig egenkapital
Net profit for the year x 100
Average equity