
Berlin High End A/S

Stockflethsvej 21, DK-2000 Frederiksberg

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2021

Annual Report for 1 January - 31 December 2021

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 28/4 2022

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 28/4 2022*

Brian Jørgensen
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

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>	28
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	29
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	32
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	34
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	36

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

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 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 2021 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2021.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. april 2022
København, 1 April 2022

Direktion *Executive Board*

Jon Svenningsen
direktør
Executive Officer

Bestyrelse *Board of Directors*

Frantz Palludan
formand
Chairman

Jørn Bolding
næstformand
Deputy Chairman

Ole E. Mortensen

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 2021.

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 2021 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2021.

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 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorerets etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. 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 2021 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 2021 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 2021, 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' International Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional ethical requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our

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.

opinion.

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:

- 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 væ-

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:

- 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

sentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse 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 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.
- 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 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- 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.
- 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.

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.

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.

Hellerup, den 1. april 2022

Hellerup, 1 April 2022

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

René Otto Poulsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne26718

Daniel Nielsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne45105

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Berlin High End A/S
Stockflethsvej 21
DK-2000 Frederiksberg
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 2021
Financial period: 1 January - 31 December 2021
Stiftet: 2. december 2005
Incorporated: 2 December 2005
Regnskabsår: 16. regnskabsår
Financial year: 16th financial year
Hjemstedskommune: Frederiksberg
Municipality of reg. office: Frederiksberg

Bestyrelse
Board of Directors

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

Direktion
Executive Board

Jon Svenningsen

Revision
Auditors

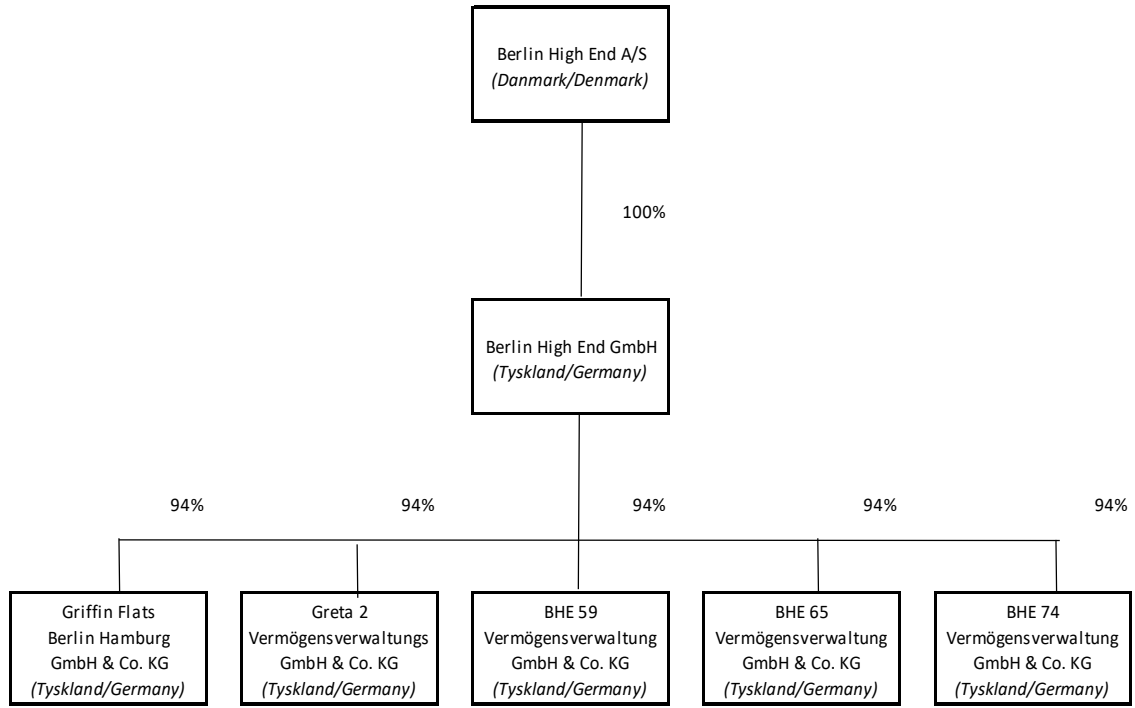
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

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				
	2021	2020	2018/19	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK 18 måneder	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	140.840	130.897	194.517	123.113	116.054
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste før værdiregulering	107.566	99.495	145.723	92.289	89.247
<i>Gross profit/loss before value adjustment</i>					
Bruttofortjeneste efter værdiregulering	821.814	393.313	686.316	613.681	705.485
<i>Gross profit/loss after value adjustment</i>					
Resultat før finansielle poster	819.378	391.103	683.156	611.646	703.109
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-24.268	-24.625	-36.980	-22.863	-23.952
<i>Net financials</i>					
EBVAT	80.861	72.661	105.583	67.391	62.919
Årets resultat	665.848	305.386	538.251	495.404	574.434
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	5.501.798	4.783.646	4.472.137	3.886.381	3.305.072
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	3.500.598	2.826.932	2.540.235	2.225.116	1.729.274
<i>Equity</i>					

Hoved- og nøgletal Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2021	2020	2018/19	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK 18 måneder	TDKK	TDKK
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	42.433	84.467	80.841	84.565	79.697
- <i>operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-5.092	-27.004	12.449	-54.851	-63.446
- <i>investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-45.787	-47.612	-62.852	-54.851	-63.446
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-47.713	-46.553	-50.110	-27.849	-339.491
- <i>financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-10.372	10.910	43.180	1.865	-323.240
<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	14,9%	8,2%	15,3%	15,7%	21,3%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	63,6%	59,1%	56,8%	57,3%	52,3%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	21,0%	11,4%	22,6%	25,1%	36,1%
<i>Return on equity</i>					
Indre værdi pr. aktie excl. egne aktier	241.697	194.553	174.340	151.063	117.200

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning.

Beregningen af nøgletallene er beskrevet i anvendt regnskabspraksis på side 64.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts.

The key figures and ratios shown in the statement of financial highlights have been calculated as described in the Accounting Policies on page 64.

Hovedaktivitet

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

Ejendomsmarkedet i Berlin

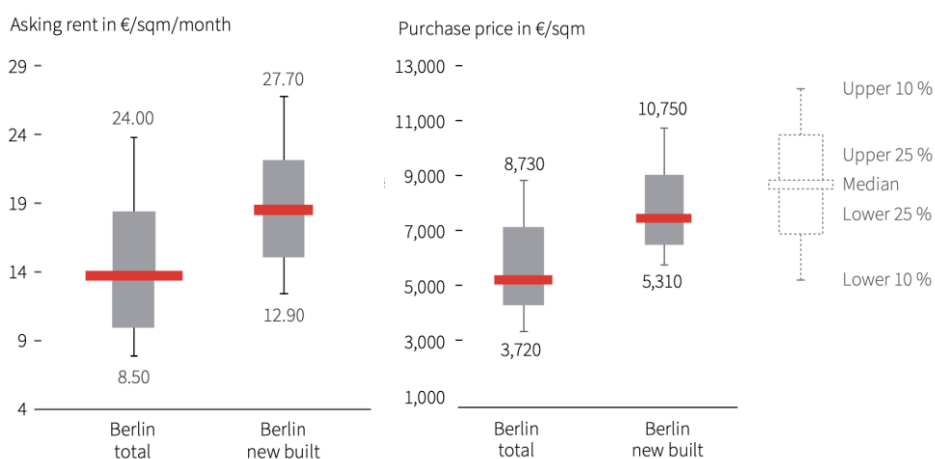
Ifølge Jones Lang Lasalle (selskabets eksterne valuar), er den gennemsnitlige udbudsleje for lejligheder steget fra ca. 6,45€/kvm i 2010 til 13,85 €/kvm i 2022. Tilsvarende er den gennemsnitlige udbudspris for ejerlejligheder steget fra 1.720 €/kvm i 2010 til 5.560 €/kvm i 2022.

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 real estate market in Berlin

According to Jones Lang Lasalle (the company's external appraiser), average asking rents for apartments have increased from approximately 6,45 €/sqm in 2010 to 13,85 €/sqm in 2022. Similarly, the average asking price for a condominium has increased from 1.720 €/sqm in 2010 to 5.560 €/sqm in 2022.



Ejendomsmarkedet i Berlin er et udpræget lejemarked. Kun ca. 50% af tyskerne ejer deres bolig, hvilket er den laveste ejerandel i den vestlige verden. Indenfor Tyskland har Berlin den laveste

The real estate market in Berlin is very much a rental market. The homeownership rate in Germany is just above 50% which is the lowest in any western country. Within Germany, Berlin has

ejerandel blandt de store byer. 85% af byens indbyggere bor til leje. Ikke overraskende har kombinationen af boligmangel, lav ejerandel og stigende boligudgifter bevirket, at ejendomsmarkedet er blevet et af de vigtigste politiske temaer i byen. Imidlertid forekommer det, at en stor andel af de politiske initiativer de seneste +10 år har været fokuseret på husleje- og priskontrol, snarere end at fremme nybyggeri.

Således har bystyret indført en række love med henblik på at bremse markedsudviklingen og tilfredsstille vælgerne. Ud over det oprindelige leje index (Mietspiegel), der blev anvendt til at administrere eksisterende lejekontrakter, introduceredes den såkaldte leje bremse (Mietpreisbremse) i 2015. Leje bremsen 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. Imidlertid er den for nylig blevet skærpet og forlænget med yderligere fem år. Ligeledes er der blevet introduceret flere og flere såkaldte miljøbeskyttelses zoner (Milieuschutz) for at begrænse muligheden for at udføre luksus renoveringer og udstykke ejendomme i ejerlejligheder.

I 2020 introducerede senatet i Berlin det såkaldte lejeloft (Mietendeckel). Målsætningen med loven var ikke blot at fryse lejeniveauet i 5 år, men samtidig at binde såvel eksisterende som nye lejekontrakter til et af myndighederne fastlagt lejeniveau, der primært var afhængigt af byggeår. Det blev bestemt, at loven skulle efterprøves af den tyske forfatningsdomstol i Karlsruhe, og i april 2021 besluttede denne, at loven var ulovlig, idet den kolliderede med føderal lovgivning på området. Blot

the lowest home ownership rate among the big cities. 85% of the city's inhabitants rent. Not surprisingly, the combination of housing shortage, low home ownership rate and sustained increases in housing costs, has made the real estate market in Berlin one of the most important political topics in the city. However, much of the political effort during the past +10 years seems to have been focused on rent- and price control rather than incentivize further construction.

Hence, 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. However, it was recently enhanced 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 to privatize multifamily homes.

In 2020, the Berlin Senate further introduced the rent cap law (Mietendeckel). The law aimed not only to freeze the rent levels for 5 years, it also required that new as well as existing leases were adjusted to match centrally imposed rent levels depending primarily on construction year. The law was brought before the Constitutional Court in Karlsruhe and in April 2021 the law was ruled unlawful since it collided with existing federal law.

få måneder senere muliggjorde en ny føderal lov, at tyske delstater begrænser adgangen til at udstykke udlejningsejendomme i områder, hvor boligmarkedet vurderes at være anspændt. Senatet i Berlin besluttede straks at implementere loven i hele Berlin. Som konsekvens heraf, vil der ikke ske yderligere udstykning af udlejningsejendomme de kommende 5 år. Udstykning, der gennemføres efter de 5 år, vil fortsat skulle overholde lovgivningen om Milieuschutz, der dækker en stadig større del af byen og kræver, at udstykkede ejerlejligheder i en periode på 7 år kun sælges til lejerne. Heraf følger, at såfremt antallet af ejerlejligheder i Berlin skal forøges de kommende 12 år, så skal tilvæksten komme fra nybyggeri. Endelig gennemførte Berlin i november 2021 en ikke-bindende folkeafstemning om at ekspropriere større ejendomsselskaber (+3.000 enheder). Forslaget blev vedtaget med stor opbakning. Om det gennemføres er et andet spørgsmål.

Denne trend vil formodentlig fortsætte de kommende år. Modstandere af de nævnte tiltag fremfører, at i stedet for en populistisk symbolpolitik, burde det gøres mere attraktivt at bygge, hvis presset på boligmarkedet skal mindskes. Der er imidlertid ikke nogen tegn på, at udviklingen går i den retning. Tværtimod. Senest har senatet i Berlin købt 14.750 boliger fra Vonovia og Deutsche Wohnen for 2,5 milliarder EUR. Kritikere påpeger, at transaktionen ikke har tilført én eneste ny bolig.

Only a couple of months later, a new federal law enabled the German states to limit the privatization of multifamily houses in areas where the housing situation is deemed particularly challenging. The Berlin Senate immediately adopted the new law for all of Berlin. Consequently, there will be no further privatization of existing houses in Berlin over the coming 5 years. Any privatizations taking place after the 5 years, will still face the Milieuschutz restrictions which cover more and more of the city and request that for the 7 years following privatization, apartments can only be sold to the tenants. Consequently, for the next 12 years, any increase in the number of condominiums in Berlin will have to come from new constructions. Finally, in November 2021 a guiding referendum in Berlin city regarding expropriation of the biggest housing companies (+3.000 units) in Berlin won by a big majority. Whether it will be implemented remains to be seen.

This trend will most likely continue over the coming years. Opponents of the abovementioned measures argue that instead of populist symbolic politics, effective measures are needed to increase the construction of new apartments thereby taking the pressure off the market. However, there are no signs of any such changes. On the contrary. Most recently, the Senate in Berlin bought 14.750 apartments from Vonovia and Deutsche Wohnen for 2,5 billion EUR. Critics point to the fact that the transaction does not generate one single new apartment.

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 167.757 kvm bestående af

- 2.269 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 146.681 kvm og en samlet årsleje opgjort ultimo 2021 på TEUR 14.381 (11.959 TEUR sidste år).
- 162 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.109 kvm med en samlet årsleje opgjort ultimo 2021 på TEUR 2.946 (TEUR 2.849 sidste år).
- 636 parkeringsplader og kælderrum med et samlet udlejningsareal på 1.967 kvm og en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2021 på TEUR 301 (TEUR 309 sidste år).

Selskabet har en enkelt ejendom i Leipzig (40 enheder). Resten af porteføljen er beliggende i Berlin.

Selskabet har i sin ejertid løbende investeret i porteføljen med fokus på langfristet optimering. Væsentlige midler er blevet dedikeret til at sikre, at porteføljen lever op til lejernes forventninger om eksempelvis isolering af facader og lofter, renovering og udskiftning af vinduer, udskiftning af faldstammer og vandrør. Omkostninger forbundet med at vedligeholde og forbedre ejendommene udgjorde TEUR 3.799 i 2021 mod TEUR 2.762 i 2020.

I tillæg til ovennævnte investeringer i ejendommene, har selskabet også forfulgt en strategi om at investere i ledige lejemål med henblik

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 167.757 sqm consisting of

- 2.269 apartments with a lettable surface of 146.681 sqm and a total annual net rent of TEUR 14.381 per December 31, 2021 (TEUR 11.959 last year).
- 162 commercial units with a lettable surface of 19.109 sqm and a total annual rent of TEUR 2.946 per December 31, 2021 (TEUR 2.849 last year).
- 636 parking spaces and basement units with a lettable surface of 1.967 sqm and a total annual rent of TEUR 301 per December 31, 2021 (TEUR 309 last year).

The company has one apartment building in Leipzig (40 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 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. Capital expenditure and maintenance totaled TEUR 3.799 in 2021 vs TEUR 2.762 in 2020.

Consistent with the abovementioned investments in the actual properties, the company has also followed a strategy of investing in empty

på at hæve boligstandarden og tiltrække de bedst mulige lejere.

I regnskabsåret 2021 fraflyttedes 166 lejligheder, hvilket svarer til en fluktuation på 6,7% af udlejningsarealet (sammenlignet med 6,0% i 2020). 128 nye lejekontrakter blev indgået i samme periode. I gennemsnit lå den kontraktuelle husleje på de indflyttende lejere på 12,30 €/kvm sammenlignet 8,74 €/kvm for udflyttende lejere.

Selskabet investerede TEUR 1.118 i istandsættelsen af 71 lejligheder (4.520 kvm). Eksterne selskaber renoverede 30 lejligheder for i alt TEUR 840. Selskabets dedikerede håndværkere renoverede 41 lejligheder (2.570 kvm) for i alt TEUR 278. Til sammenligning investerede selskabet året forinden TEUR 1.219 i renoveringen af 69 lejligheder.

Renoveringen af ledige lejligheder kræver ikke kun investering, men også tid. Det gælder i særdeleshed når byggemarkedet er ophedet, og der er mangel på byggematerialer. Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter udgjorde ultimo 2021 3,5 % for boliger (mod 2,9 % ultimo 2020). Når tomgangen justeres for lejligheder under renovering, lejemål der er opsagte, men endnu ikke fraflyttede og lejemål, der er udlejede med endnu ikke overtaget, så reduceres den reelle tomgang til 1,1% (27 enheder).

Berlin High End A/S har siden 2014 arbejdet på at opdele porteføljen i ejerlejligheder. Medio 2021, var hele porteføljen blevet udstykket i ejerlejligheder. De eneste undtagelser er de to ejendomme i Spandau, ejendommen i Gesellschaftsstrasse og

apartments to be able to raise the quality of the apartments and attract the best possible tenants.

In the course of the financial year 2021, 166 apartment leases were terminated corresponding to a fluctuation 6,7% in terms of rental area. (vs 6,0% in 2020). 128 new leases were signed in the same period. On average new leases carried a net rent of 12,30 €/sqm compared with previously 8,74 €/sqm for previous leases.

The company invested TEUR 1.118 in the renovation of 71 apartments (4.520 sqm). 30 apartments (1.950 sqm) were renovated by external companies for a total of TEUR 840. 41 apartments (2.570 sqm) were renovated for a total of TEUR 278 by the company's dedicated workforce. In comparison, the company invested TEUR 1.219 in the renovation of 69 apartments in the previous year.

The renovation of empty apartments requires not only investment, but also time. This is particularly the case, when the construction market is booming and building material is scarce. The vacancy in the portfolio was 3,5 % for apartment units at the end of 2021 (2,9% at the end of 2020). However, once adjusted for ongoing renovation, leases which have been terminated, but not yet vacated and leases signed but not yet effectuated, the real vacancy for apartments was 1,1% (27 units).

Berlin High End A/S has pursued the condomization of its portfolio since 2014. By mid-2021, the entire portfolio had been successfully transformed into condominiums. Only exceptions are the two properties in Spandau, the one in

endelig ejendommen i Leipzig. Ejendommen i Leipzig er i færd med at blive udstykket. Målsætningen er ikke at forfølge en exit strategi, men at sikre selskabets valgmuligheder. Selskabet sælger kun ejerlejligheder i forlængelse af almindelig fraflytning. Selskabet har ikke til hensigt at sælge udlejede lejligheder, idet de typisk handles med et væsentligt afslag. Dernæst vil selskabet gerne undgå, at nye ejere opsiges eksisterende lejere og dermed tvinger disse ud på et udfordrende boligmarked.

Selskabet sælger i øjeblikket lejligheder fra 10 ejendomme med et oprindeligt areal på i alt 20.209 kvm (307 enheder). Indtil videre er der solgt 51 lejligheder (2.646 kvm) til en gennemsnitspris på 5.150 €/kvm. Heraf er 22 lejligheder blevet solgt i 2021 (1.004 kvm) til en gennemsnitlig salgpris på 5.762 €/kvm, hvilket selskabet finder tilfredsstillende. Ultimo 2021 havde selskabet 23 lejligheder, der enten var til salg eller var solgt og afventede overdragelse til de nye ejere. Siden årsskiftet er dette tal faldet til 12 lejligheder.

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

Selskabet har fortsat udviklingen af byggeprojekterne på Blaschko Allée (1.624 kvm), Friedrichstrasse (3.948 kvm) og Mehringdamm/Dudenstrasse (8.076 kvm). Byggetilladelsen på Blaschko Allée var klar til udstedelse i tredje kvartal 2020, men på falderebet stillede de lokale myndigheder krav om, at en

Gesellschaftsstrasse and the one in Leipzig. The one in Leipzig is currently being transformed into condominiums. The objective is not to pursue an exit strategy, but mainly to secure the freedom of choice for a later stage. The company only sells apartments following normal fluctuation. The company does not intend to sell rented apartments as they are typically sold with a significant discount. Moreover, the company wants to avoid that new owners may choose to terminate the existing lease thereby forcing the current tenant to face a highly challenging housing market.

The company is currently selling apartments from 10 buildings with an original surface of 20.209 sqm (307 units). So far 51 apartments have been sold (2.646 sqm), at an average price of 5.150 €/sqm, of which 22 apartments have been sold in 2021 (1.004 sqm) at an average price of 5.762 €/sqm, which the company considers satisfactory. At the end of 2021, the company had 23 apartments which were either for sale or had been sold and awaiting transfer of ownership. Since yearend, this number has been reduced to 12 apartments.

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 company has continued the development of the building projects on Blaschko Allée (1.624 sqm), Friedrichstrasse (3.948 sqm) and Mehringdamm/Dudenstrasse (8.076 sqm). The building permit for Blaschko Allée was ready to be delivered in the third quarter of 2020, but at the very last minute, the local authorities required that

tredjedel af boligerne skal være såkaldte sociale boliger med tilsvarende lejebegrænsninger. I februar 2022 indvilgede myndighederne i selskabets forslag om, at begrænsningerne pålægges fem lejligheder i den eksisterende bygning. Der er derfor grund til at forvente, at byggetilladelsen vil blive udstedt i den nære fremtid. I Friedrichstrasse blev den endelige byggetilladelse udstedt i februar 2021. I Mehringdamm/Dudenstrasse blev byggetilladelsen udstedt i februar 2022.

I tillæg til ovenstående projekter har selskabet identificeret yderligere 3 potentielle projekter, som i øjeblikket diskuteres med myndighederne. Den mest fremskredne er en boligejendom med 8 lejligheder (1.075 kvm) i Landhausstrasse, hvor arkitekterne i øjeblikket forbereder ansøgningen om byggetilladelse.

Selskabet har i øjeblikket en pipeline for indretning af taglejligheder i 12 ejendomme (ca. 5.037 kvm), der forventes færdigbygget i de kommende år. Selskabet har identificeret 4 yderligere projekter med i alt 2.908 kvm, der befinder sig i tidlige planlægnings-stadier. Byggeriet på Prenzlauer Allée/Zelterstrasse (780 kvm) blev indledt medio 2019 og forventes afleveret i marts 2022 efter forsinkelser som følge af covid-19 samt de lokale myndigheders generelle træghed. I marts 2021 påbegyndte selskabet byggeriet af 2 taglejligheder på ejendommen Schönfließerstrasse (345 kvm). Lejlighederne forventes aflevere i april 2022, hvilket er i overensstemmelse med planen.

Finansieringsforhold

I regnskabsåret 2015-16 ydede Deutsche Pfandbriefbank selskabet en ny finansiering med

one third of the apartments must be so-called social apartments with rent restrictions. In February 2022, the authorities agreed to the company's proposition that the rent restrictions are applied to five apartments in the existing building. There is therefore reason to believe that the building permit will be issued in the near future. In Friedrichstrasse, the final building permit was issued in February 2021. For the project in Mehringdamm/Dudenstrasse, the building permit was delivered in February 2022.

In addition to the abovementioned projects, the company has identified another three potential construction projects which are currently under discussions with the authorities. The most advanced is an 8-unit apartment building (1.075 sqm) in Landhausstrasse where the architects are currently preparing the building permit application.

The company currently has a pipeline of projects for roof apartments on 12 buildings (estimated 5.037 sqm) to be completed over the coming years. Another 4 projects with a total of 2.908 sqm have been identified and are in the early planning stages. The construction on Prenzlauer Allée/Zelterstrasse (780 sqm) was initiated mid-2019 and is scheduled to be delivered in March 2022 following delays due to covid-19 and the general slowness from the local authorities. In March 2021, the company started the construction of 2 roof apartments on Schönfließerstrasse (345 sqm). The apartments are on track to be delivered in April 2022.

Financing

In the financial year 2015-16, the company secured a new loan of 170 mm€ with Deutsche

samlet hovedstol MEUR 170, i hvilken forbindelse selskabet indfriede tidligere lån og SWAP aftaler. Refinansiering af låneporteføljen skete med et nyt 10-årigt lån. Af det samlede lån er MEUR 145 finansieret ved fast rente/Swap i lånets løbetid. I januar 2019, optog selskabet et lån på yderligere 30 MEUR hos Deutsche Pfandbriefbank.

Under normale omstændigheder skal lånet refinansieres ultimo 2025. Selskabet har imidlertid indledt forhandlinger med Deutsche Pfandbriefbank om at refinansiere lånet allerede i løbet 2022.

I regnskabsåret 2021, har selskabet afdraget TEUR 6.608 på lånene. Den gennemsnitlige rente udgør 1,7%.

Årets resultat

Nettoomsætningen i regnskabsåret 2021 blev på TDKK 140.840 sammenlignet med nettoomsætningen i regnskabsåret 2020 på TDKK 130.897. Nettoomsætningen er påvirket af lejeloftet (Mietendeckel). Huslejereduktion fra 2021 på TDKK 4.275 er blevet indkasseret og indtægtsført i 2021.

I forhold til kalenderåret 2020 er den oppebårne kontraktuelle husleje pr. kvm. i regnskabsåret 2021 eksklusiv ovennævnte tidsforskydning steget med 3,6%, hvilket selskabet betragter som tilfredsstillende.

På baggrund af den eksterne vurdering udført af Jones Lang LaSalle udgør porteføljens værdi TDKK 5.374.217 ultimo 2021, hvilket er baggrunden for årets ejendomsværdiregulering på TDKK 706.952.

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 additional loan of 30 mm€ with Deutsche Pfandbriefbank.

Under normal circumstances, the current loans have to be refinanced at the end of 2025. However, the company has recently initiated talks with Deutsche Pfandbriefbank to refinance the loan already in the course of 2022.

In the financial year 2021, the company has reimbursed 6.608 TEUR on the loans. The average interest rate on the loans is 1,7%.

The Year's result

The net turnover in the financial year 2021 was TDKK 140.840. In comparison the net turnover in the financial year 2020 was TDKK 130.897. The net turnover is influenced by the rent cap law (Mietendeckel). Reduced rent in 2020 of TDKK 4.275 has been collected and put to Income Statement in 2021.

In comparison to the calendar year 2020, the registered contractual rent per sqm. excluding the above time wrap has increased by 3,6% in the financial year 2021, which the company considers satisfactory.

According to the external valuation by Jones Lang LaSalle, the portfolio has a value of TDKK 5.374.217 at the end of 2021 which is basis for this year's property value adjustment of TDKK 706.952.

Resultatet før finansielle poster udgør TDKK 819.378. Der er i regnskabsåret afholdt finansielle omkostninger på TDKK 24.268. Derudover er der indregnet TDKK 129.262 til skat. Årets resultat bliver herefter TDKK 665.848 mod TDKK 305.386 i 2020. Moderselskabets egenkapital er forøget med TDKK 636.633 og udgør ved udløbet af regnskabsåret 2021 TDKK 3.263.877.

Forventninger til 2021 og opfølgning på tidligere udmeldte forventninger

I henhold til årsrapport for 2020 forventede ledelsen en omsætning og resultat før dagsværdireguleringer på niveau med 2020, hvilket anses for opfyldt.

For 2022 forventes ledelsen en omsætning og et resultat før dagsværdiregulering på niveau med det realiserede for 2021

Handel med selskabets aktier

Selskabets aktier er ikke noterede. 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

Der har ikke været væsentlige begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

Information til aktionærerne

Aktiekapital

Profit before financial costs amount to TDKK 819.378. Financial costs make up TDKK 24.268 K. Additionally, taxes make up TDKK 129.262 which leaves an annual result of TDKK 665.848. This compares with an annual result of TDKK 305.386 in 2020. The parent company's equity increases with TDKK 636.633 and makes up TDKK 3.263.877 on Dec 31, 2021.

Expectations for 2021 and follow-up on previously announced expectations

According to the annual report for 2020, management expected revenue and profit before fair value adjustments at the level of 2020, which is considered fulfilled.

For 2022, management is expected to have revenue and a result before fair value adjustment in line with the realized for 2021

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

There have been no other significant events since the end of the financial year.

Information to the Shareholders

Share capital

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.

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 har ikke købt egne aktier i løbet af kalenderåret 2021.

Ved udgangen af 2021 havde selskabet ikke egne aktier i beholdning.

Udbyttepolitik

Hovedparten af selskabets egenkapital består af bundne reserver. De er en konsekvens af de årlige ejendomsvurderinger og kan ikke udbetales som udbytte. Deraf følger vigtigheden af at generere frie reserver gennem salg af lejligheder og byggeretter.

Som redegjort for på aktionærmødet den 15. september 2021 var selskabets frie reserver negative med DKK 64,7 mio per 31 december 2020. Ifølge regnskabsloven skal disse negative reserver elimineres før selskabet kan udbetale dividende. Ultimo 2021, var de negative reserver reduceret til DKK 0,1 mio.

På nær de to gange, hvor selskabet har udbetalt store udbytter til aktionærerne, har selskabets

On Dec 31 2021, 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.

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

The company has not acquired treasury shares in the calendar year 2021.

At the end of 2021, the company did not hold any treasury shares.

Dividend policy

The majority of the company's equity stems from the annual property revaluation and cannot be used for declaration of dividend. Hence the importance of generating free reserves through the sale of apartments and construction rights.

As highlighted at the shareholder meeting held on 15 September 2021, the company has negative free reserves, which per December 31st 2020 amounted to DKK 64,7 mio. According to Danish GAP, these negative reserves must be eliminated before the company can pay dividends. Per December 31st 2021, the negative reserves had been reduced to DKK 0,1 mio.

With two exemptions where large dividends have been paid out to the shareholders, the company

målsætning været at konsolidere selskabet. Det er selskabets strategi at et permanent likviditetsoverskud, der opstår eksempelvis som en konsekvens af refinansiering af porteføljen eller salg af dele af porteføljen, skal udbetales som dividende eller anvendes til strukturerede tilbagekøbsprogrammer.

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-rettigheder:

FSV Invest ApS

LE Kristiansen 2G Formue Invest ApS

Vektor Kapital Holding A/S

Jørn Bolding Holding A/S

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

policy has been to consolidate the company. It is the strategy that a permanent liquidity surplus that arises for instance from re-financing of the portfolio or from divestiture of parts of the portfolio, shall result in dividend payments or used for structured buy-back programs.

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

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

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.

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.

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.

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.

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 risikofæddækkes.

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

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 are 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.

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

gennemsnitlig rentesats på 1,74 % fastsat til 31/12 2025.

- Hovedstol TEUR 39.000 variabelt forrentet med aktuel ca. 0,91 %.

average interest rate of 1,74% fixed until 31/12 2025.

- Principal TEUR 39.000 variable interest currently at 0,91%.

Likviditetsrisici

Lånene inkluderer standard loan covenants. DSCR (Debt Service Cover Ratio) klausulen påkræver at selskabets driftsresultat altid udgør minimum 120 % af lånets ydelse. Ultimo 2021 udgjorde DSCR 181%. Ligeledes kræves LTV (Loan-to-Value) klausulen, at lånet ikke må udgøre mere end 60 % af den værdi banken tilskriver aktivet. Ultimo 2021 udgjorde LTV 37%. Såfremt forholdene ikke overholdes, kan banken ultimativt opsige lånet. Bestyrelsen og ledelsen vurderer status på lånebetingelserne hvert kvartal.

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.

Redegørelser

Berlin High End A/S er for regnskabsåret 2021 klassificeret som et stort kapitalselskab, jf. selskabslovens § 139 c, stk. 2. I konsekvens heraf gives der redegørelser for selskabets samfundsansvar og måltal og politik for den

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 120% of the funds required to service the debt. DSCR as of 31/12 2021 was 181%. Similarly, the Loan-to-Value (LTV) requires that the loan may not exceed more than 60% of the asset value as estimated by the financing bank. LTV as of 31/12 2021 was 37%. If the covenants are in breach it may ultimately constitute a default. The board and management review the covenants on a quarterly basis.

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.

Statements

Berlin High End A/S is for the financial year 2021 classified as a large capital company, cf. the Danish Company Act § 139 c, section 2. As a consequence hereof there we give statements for company CSR and target figures and policies of the gender

kønsmæssige sammensætning af koncernens ledelse samt dataetik.

Samfundsansvar

Samfundsansvar er en integreret del af Berlin High End A/S' værdier og virke. Det gælder både for så vidt angår miljø, klima, sociale forhold, menneskerettigheder, medarbejderforhold samt bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Selskabet tilsikrer, at lovens krav på disse områder til enhver tid følges. Det gælder for alle selskabets aktiviteter i såvel indland som udland. Set i lyset af behovet for en agil ledelses- og beslutningsproces, har Berlin High End A/S dog ikke identificeret aspekter inden for samfundsansvar, hvor en formaliseret politik vil være et hensigtsmæssigt supplement til de forretningsgange og politikker selskabet har måttet dokumentere til brug for sin ansøgning om tilladelse til at agere som selvforvaltende alternativ investeringsfond. Såfremt en konkret problemstilling opstår i forhold til samfundsansvar, så vil ledelsen træffe de relevante beslutninger i overensstemmelse med selskabets vision og værdier på ad hoc basis.

Måltal og politik for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse

Berlin High End A/S' bestyrelse består af tre medlemmer. Det er selskabets politik, at den mest kvalificerede kandidat til en bestyrelsespost bliver opstillet til valg på generalforsamlingen, i hvilken forbindelse kandidatens køn ikke er af afgørende betydning, men derimod kandidatens personlige kvalifikationer og samspil med de øvrige bestyrelsesmedlemmers kompetencer.

composition of the group management and data ethics.

CSR

CSR is an integrated part of the values and sphere of action of the company. This includes both what concerns environment, climate, social affairs, human rights, employee working conditions and fighting corruption and bribery. The company guarantees that the letter of the law in these areas at all times will be complied with. This includes all company activities both abroad and nationally. In the light of the demand for an active management and decision process, Berlin High End A/S has, however, not identified aspects within CSR where a formalized policy will be an adequate supplement for the procedures and policies which the company has had to document for application use to be permitted to act as a self-managing alternative investment fund. If a concrete problem arises in connection to CSR, the management will make the relevant decisions in accordance with company vision and values on an ad hoc basis.

Target figures and policies for gender composition of company management

The board of Berlin High End A/S consists of three members. It is company policy that the most qualified director candidate will be nominated to be elected at the annual general meeting, in which connection the candidate gender is not a decisive factor, however, rather the personal qualifications and interaction of the candidate with the qualifications of the other directors.

Selskabets nuværende bestyrelse består udelukkende af mænd, men det er selskabets målsætning inden 2027, at der ved opstilling til nyvalg til bestyrelsen arbejdes på en kønsfordeling med minimum 1/3 til det underrepræsenterede køn.

Selskabet anser mangfoldighed som en styrke, der vil indgå i vurderingen af fremtidige kandidater til bestyrelse.

Med hensyn til det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer bemærkes, at selskabet kun har en ansat, nemlig selskabets direktør, der pt. er en mand.

Som følge af at selskabet kun har en ansat, skal selskabet ikke udarbejde politikker for det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer.

Dataetik

Berlin High End A/S har ikke vurderet, at det er relevant at udarbejde en politik for dataetik. Berlin High End A/S lægger i den forbindelse vægt på, at selskabet ikke opbevarer data hverken på aktionærer eller lejere. Selskabets aktiebog håndteres af Euronext Securities A/S, der har sin egen udførlige politik for datahåndtering (<https://www.vp.dk/Legal-Framework/Processing-of-Personal-Data>). Selskabets ejendomsadministration varetages af Ernst G. Hachmann GmbH, der certificeres i henhold til ISO ISAE 3402.

Selskabet behandler i øvrigt ikke data og anvender ikke nye teknologier som led i selskabets hovedaktivitet. Selskabet gennemfører således ikke specifikke dataanalyser eller segmenteringer, ej

The present company board consists primarily of men; however, it is the company target by 2027 that at nomination for a new board election, a gender distribution with a minimum of 1/3 to the underrepresented gender will be pursued.

The company considers diversity as a strength which will be included in the assessment of future board candidates.

Regarding the underrepresented gender at the other management levels, it is noted that the company only has one employee, namely the company's director, for the moment is a man.

Since there is only one company employee, the company shall not work out policies for the underrepresented gender at other management levels.

Data Ethics

Berlin High End A/S has not assessed that it is relevant to work out a data ethics policy. Berlin High End A/S emphasizes that the company does not keep shareholder or tenant data. The company register of shareholders is handled by Euronext Securities A/S which has its own explicit data handling policy (<https://www.vp.dk/Legal-Framework/Processing-of-Personal-Data>). The company property management is managed by Ernst G. Hachmann GmbH, who is certified in accordance with ISO ISAE 3402.

The company does not process data and does not use new technologies as part of the main activity of the company. The company does not execute

heller ved brug af sociale medier eller andre eksterne leverandører.

specific data analyses or segmentations and nor by use of social media or other external suppliers.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2021	2020	2021	2020
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Lejeindtægter <i>Revenue</i>	1	140.840	130.897	2.842	2.982
Driftsomkostninger <i>Expenses concerning investment properties</i>		-29.011	-27.668	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-4.263	-3.734	-1.348	-1.735
Bruttoresultat før værdireguleringer <i>Gross profit/loss before value adjustment</i>		107.566	99.495	1.494	1.247
Værdiregulering af investerings-ejendomme <i>Value adjustments of investment assets and the financial liabilities involved</i>	2	714.248	293.818	0	0
Bruttoresultat efter værdireguleringer <i>Gross profit/loss after value adjustment</i>		821.814	393.313	1.494	1.247
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	3	-2.436	-2.210	-2.436	-2.210
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		819.378	391.103	-942	-963
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	631.715	291.456
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-24.268	-24.625	-3.302	-4.562
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		795.110	366.478	627.471	285.931
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-129.262	-61.092	748	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		665.848	305.386	628.219	285.931

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2021	2020	2021	2020
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Investeringsejendomme <i>Investment properties</i>		5.374.217	4.656.679	0	0
Materielle anlægsaktiver	6	5.374.217	4.656.679	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	3.444.008	2.806.769
Finansielle anlægsaktiver		0	0	3.444.008	2.806.769
<i>Fixed asset investments</i>					
Anlægsaktiver		5.374.217	4.656.679	3.444.008	2.806.769
<i>Fixed assets</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		1.489	1.777	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	2.842	2.976
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		15.015	4.201	77	368
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	8	2.277	1.817	0	0
Tilgodehavender		18.781	7.795	2.919	3.344
<i>Receivables</i>					
Likvide beholdninger		108.800	119.172	11.441	9.462
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		127.581	126.967	14.360	12.806
<i>Current assets</i>					
Aktiver		5.501.798	4.783.646	3.458.368	2.819.575
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2021	2020	2021	2020
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>	9	135.040	135.040	135.040	135.040
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	3.128.925	2.556.988
Reserve for valutaomregning <i>Reserve for exchange adjustments</i>		-11.054	-10.013	0	0
Reserve for sikringstransaktioner <i>Reserve for hedging transactions</i>		4.769	-3.623	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		3.135.122	2.505.840	-88	-64.784
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		3.263.877	2.627.244	3.263.877	2.627.244
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		236.721	199.688	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>		3.500.598	2.826.932	3.263.877	2.627.244
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	11	695.044	575.771	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		695.044	575.771	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		1.230.193	1.277.894	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	192.792	190.665
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	12	1.230.193	1.277.894	192.792	190.665

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2021	2020	2021	2020
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	12	32.732	32.744	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		2.705	2.132	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		2.922	19.522	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>	13	34.434	46.350	1.699	1.666
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	14	3.170	2.301	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		75.963	103.049	1.699	1.666
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		1.306.156	1.380.943	194.491	192.331
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		5.501.798	4.783.646	3.458.368	2.819.575
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	10				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	19				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	20				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdi metode	Reserve for valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser	Minoritets- interesser	I alt	
<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	<i>Reserve for exchange adjustments</i>	<i>Reserve for hedging transactions</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Equity excl. minority interests</i>	<i>Minority interests</i>	<i>Total</i>	
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	135.040	0	-10.013	-3.623	2.505.838	2.627.242	199.688	2.826.930
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	-1.041	0	0	-1.041	-66	-1.107
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	0	9.972	0	9.972	636	10.608
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	0	-1.580	0	-1.580	-101	-1.681
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	0	0	0	1.063	1.063	-1.063	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	0	0	628.221	628.221	37.627	665.848
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	135.040	0	-11.054	4.769	3.135.122	3.263.877	236.721	3.500.598

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Moderselskab Parent Company

	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdi metode	Reserve for valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser	Minoritets- interesser	I alt	
<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	<i>Reserve for exchange adjustments</i>	<i>Reserve for hedging transactions</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Equity excl. minority interests</i>	<i>Minority interests</i>	<i>Total</i>	
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	135.040	2.556.988	0	0	-64.784	2.627.244	0	2.627.244
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	-1.041	0	0	0	-1.041	0	-1.041
Udbytte fra tilknyttede virksomheder <i>Dividend from group enterprises</i>	0	-68.192	0	0	68.192	0	0	0
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	9.972	0	0	0	9.972	0	9.972
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	-1.580	0	0	0	-1.580	0	-1.580
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	1.063	0	0	0	1.063	0	1.063
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	631.715	0	0	-3.496	628.219	0	628.219
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	135.040	3.128.925	0	0	-88	3.263.877	0	3.263.877

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2021 TDKK	2020 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		665.848	305.386
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	-560.023	-200.857
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-10.852	8.153
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		94.973	112.682
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-24.270	-24.624
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		70.703	88.058
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-28.270	-3.591
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		42.433	84.467
Tilgang investeringsejendomme <i>Purchase of investment properties</i>		-45.787	-47.612
Afgang investeringsejendomme <i>Sale of investment properties</i>		40.695	20.608
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-5.092	-27.004
Tilbagebetaling / optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment / lending of mortgage loans</i>		-47.713	-42.504
Køb af egne aktier <i>Purchase of treasury shares</i>		0	-4.049
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-47.713	-46.553

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-10.372	10.910
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		119.172	108.262
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		108.800	119.172
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		108.800	119.172
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		108.800	119.172

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Lejeindtægter				
<i>Revenue</i>				
Geografiske markeder				
<i>Geographical segments</i>				
Nettoomsætning, Tyskland	140.840	130.897	2.842	2.982
<i>Revenue, Germany</i>				
	140.840	130.897	2.842	2.982
Aktiviteter				
<i>Business segments</i>				
Rent	140.840	130.897	0	0
Administration fee	0	0	2.842	2.982
	140.840	130.897	2.842	2.982
2 Værdiregulering af investeringsejendomme				
<i>Value adjustments of investment assets and the financial liabilities involved</i>				
Værdiregulering af investerings-ejendomme	706.952	292.739	0	0
<i>Value adjustments of investment properties due to operational improvements</i>				
Gevinst ved salg af investeringsejendomme	7.296	1.079	0	0
<i>Gains on sale of investment properties</i>				
	714.248	293.818	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Løn og gager	2.431	2.201	2.431	2.201
<i>Wages and salaries</i>				
Omkostninger til social sikring	3	3	3	3
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	2	6	2	6
<i>Other staff expenses</i>				
	2.436	2.210	2.436	2.210
Heraf udgør vederlag til direktion:				
<i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>				
Direktion og bestyrelse	2.436	2.210	2.436	2.210
<i>Executive Board</i>				
	2.436	2.210	2.436	2.210
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	1	1	1	1
<i>Average number of employees</i>				

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

4 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	Koncern <i>Group</i>		Moderselskab <i>Parent Company</i>	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	0	0	3.230	4.492
Renteomkostninger <i>Other financial expenses</i>	24.263	24.619	67	64
Kursreguleringer omkostninger <i>Exchange adjustments, expenses</i>	5	6	5	6
	24.268	24.625	3.302	4.562

5 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	Koncern <i>Group</i>		Moderselskab <i>Parent Company</i>	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	12.194	9.475	0	0
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	119.497	50.888	1.580	-685
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	-748	0	-748	0
	130.943	60.363	832	-685

der fordeler sig således:
which breaks down as follows:

Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	129.262	61.092	-748	0
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Tax on changes in equity</i>	1.681	-729	1.580	-685
	130.943	60.363	832	-685

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>	1.476.252
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-556
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	45.787
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-6.313
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>1.515.170</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	3.180.427
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-1.197
Årets værdireguleringer <i>Revaluations for the year</i>	706.903
Tilbageførte værdireguleringer på afhændede aktiver <i>Reversal of revaluations of sold assets</i>	-27.086
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>3.859.047</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>5.374.217</u>

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Sensitivity in determination of fair value of investment properties

Ved markedsværdi vurderingen pr. 31. december 2021 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipl. Den gennemsnitlige lejemultipl kan opgøres til 41,0 (2020: 39,8)

At market value assesment per 31 December 2021 an individually determined vacancy rate is used. An average vacancy rate is calculated at 41,0% (2020: 39,8%).

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Investeringsejendomme (fortsat)

Assets measured at fair value

Ændringer i skøn over lejemultipl 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 2021 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
Lejemultipl	40,0	41,0	42,0
<i>Rental multiple</i>			
Dagsværdi	5.243.139	5.374.217	5.505.295
<i>Fair value</i>			
Ændring i dagsværdi	-131.078	0	131.078
<i>Change in fair value</i>			

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2021	2020
	TDKK	TDKK
7 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Investments in subsidiaries		
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	2.556.988	2.466.632
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	-1.041	-10.734
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	631.715	291.456
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-2.890	-186.743
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	8.392	-3.623
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser	1.063	0
<i>Transfers for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	3.194.227	2.556.988
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	3.444.008	2.806.769
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel	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%	3.444.008	631.715

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

A-aktier har hver ti stemmer og B-aktier har hver en stemme.

A-aktier har fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

A-shares have ten votes each and B-shares have one vote each.

In case of new issues of A-shares, current A-shares have a right of pre-emption in proportion to their existing holdings.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

The share capital has developed as follows:

	2021	2020	2018/19	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	135.040	137.520	148.180	148.180	173.090
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	0	-2.480	-10.660	0	-24.910
Selskabskapital 31. december <i>Share capital at 31 December</i>	135.040	135.040	137.520	148.180	148.180

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	631.715	291.456
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	37.627	19.455	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	628.221	285.931	-3.496	-5.525
<i>Retained earnings</i>				
	665.848	305.386	628.219	285.931

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
11 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	575.771	527.131	0	0
<i>Provision for deferred tax at 1 July</i>				
Kursregulering	-217	-2.145	0	0
<i>Exchange adjustment</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	117.809	51.514	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	1.681	-729	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	695.044	575.771	0	0
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				
Materielle anlægsaktiver	695.344	577.446	0	0
<i>Tangible assets</i>				
Låneomkostninger	1.216	1.522	0	0
<i>Amortization</i>				
Sikringsinstrumenter	-1.516	-3.197	0	0
<i>Hedging</i>				
	695.044	575.771	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	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
<i>Mortgage loans</i>				
Efter 5 år	1.550	2.415	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.228.643	1.275.479	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	1.230.193	1.277.894	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	32.732	32.744	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	1.262.925	1.310.638	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder				
<i>Payables to group enterprises</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	0	192.792	190.665
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	0	0	192.792	190.665
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	0	0	192.792	190.665

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Afledte finansielle instrumenter

Derivative financial instruments

Der er indgået aftaler om afledte finansielle instrumenter i form af renteswaps. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:

Derivative financial instruments contracts in the form of interest rate swaps have been concluded. At the balance sheet date, the fair value of derivative financial instruments amounts to:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Forpligtelser	9.585	20.198	0	0
<i>Liabilities</i>				

Aftaler om renteswap er indgået til sikring af fremtidige rentebetalinger på variable forrentede lån. Aftalerne har en løbetid på 48 måneder. I aftalerne byttes en rente på CIBOR til en fastrente på mellem 0,39% - 0,61% med en hovedstol på TDKK 1.262.924. Renteswapaftalen er indgået for hele lånets restløbetid på 5 år. Dagsværdien af renteswappen udgør på balancedagen TDKK 9.585.

Interest rate swap contracts have been concluded to hedge future interest payments on floating rate loans. The contracts has a term of 48 months. Under the contracts an interest rate of CIBOR to a fixed rate of interest of 0,39 - 0,61% with a principal amount of kDKK 1.262.924. The interest rate swap contract has been concluded for the entire remaining period of the loan of 5 years. At the balance sheet date, the fair value of the interest rate swap amounts to kDKK 9.585.

14 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern Group	
	2021	2020
	TDKK	TDKK
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer <i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	24.268	24.625
Værdiregulering af investeringsaktiver <i>Adjustment of investment assets</i>	-714.247	-293.818
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	129.262	61.092
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>	694	7.244
	-560.023	-200.857
16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital <i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	-10.986	1.919
Ændring i leverandører m.v. <i>Change in trade payables, etc</i>	-10.474	10.542
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>	10.608	-4.308
	-10.852	8.153

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				

Pant og sikkerhedsstillelse

Charges and security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:
The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:

Ejendomme	5.374.217	4.656.679	0	0
<i>Land and buildings</i>				

18 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

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2021	2020	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
19 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
<i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>				
PricewaterhouseCoopers				
Revisionshonorar	145	145	145	145
<i>Audit fee</i>				
Andre ydelser	105	98	105	98
<i>Non-audit services</i>				
	250	243	250	243
Steuerkontor Fischer				
Revisionshonorar	220	220	0	0
<i>Audit fee</i>				
Andre ydelser	103	103	0	0
<i>Non-audit services</i>				
	323	323	0	0
	573	566	250	243

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Berlin High End A/S for 2021 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2021 er aflagt i TDKK.

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 2021 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C .

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2021 are presented in TDKK.

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

20 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

20 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

20 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

20 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. Resulterer 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. Resulterer 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*

20 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.

Segmentoplysning om nettoomsætning

Oplysninger om aktiviteter og geografiske markeder er baseret på koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring. Koncernens aktiviteter anses som det primære segmentområde.

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.

Revenue

Information on business segments and geographical segments based on the Group's risks and returns and its internal financial reporting system. Business segments are regarded as the primary segments.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultatopgørelsen

Lejeindtægter

Huslejeindtægter indregnes lineært i lejeperioden.

Serviceydelse 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.

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.

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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 finansiel 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.

Balancen

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme 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.

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsjendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til løn-

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.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

forbrug, 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 lejemultipl, som er opgjort på baggrund af bruttolejen. Der er ved fastlæggelse af lejemultipl 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 lejemultipl.

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.

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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 koncerninterne 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.

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 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

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.

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.

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

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, 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 transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en overafdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering 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 recognised 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 credit 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 corresponds 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

20 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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

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".

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.

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".

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

EBVAT

EBVAT

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Indre værdi pr. aktie eksklusiv egne aktier

Net asset value per share exclusive of own shares

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

Koncernens egenkapital ekskl. minoriteter

Samlet antal aktier - egne aktier

Group share capital excl. minority interests

Total number of shares - own shares