

Tysk Ejendomsselskab A/S

Næsseslottet, Dronninggårds Alle 136, 2840 Holte
CVR-nr. / CVR no. 29 79 54 01

Årsrapport for 2015 Annual report for 2015

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 19.04.16

Klaus Nyborg
Dirigent



Selskabsoplysninger m.v. Company information etc.	3
Ledelsespåtegning Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report	4
Den uafhængige revisors erklæringer Independent auditor's reports	5 - 7
Ledelsesberetning Management's review	8 - 10
Resultatopgørelse Income statement	11
Balance Balance sheet	12 - 13
Anvendt regnskabspraksis Accounting policies	14 - 20
Noter Notes	21 - 23

Selskabet

The company

Tysk Ejendomsselskab A/S
Næsseslottet, Dronninggårds Alle 136
2840 Holte
Telefon / Tel.: 45 47 50 42
Hjemsted / Registered office: Rudersdal
CVR-nr. / reg. no.: 29 79 54 01

Bestyrelse

Board of Directors

Klaus Nyborg, formand / chairman
Søren Normann
Ib Jansholt

Direktion

Executive Board

Søren Gjelstrup

Revision

Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsespåtegning

Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 for Tysk Ejendomsselskab A/S.

Board of Directors and Executive Board have on this day considered and adopted the annual report for the financial year 01.01.15 - 31.12.15 for Tysk Ejendomsselskab A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven).

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling og resultat.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities, financial position and results.

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

We believe that the management's review gives a true and fair review of the matters dealt with in the review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The annual report is submitted for adoption by the general meeting.

Holte, den 19. april 2016
Holte, April 19, 2016

Direktionen **Executive Board**

Søren Gjelstrup

Bestyrelsen **Board of Directors**

Klaus Nyborg
Formand / Chairman

Søren Normann

Ib Jansholt

Til kapitalejerne i Tysk Ejendomsselskab A/S

To the capital owners of Tysk Ejendomsselskab A/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

REPORT ON FINANCIAL STATEMENTS

Vi har revideret årsregnskabet for Tysk Ejendomsselskab A/S for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

We have audited the financial statements of Tysk Ejendomsselskab A/S for the financial year 01.01.15 - 31.12.15, which comprise the income statement, balance sheet, accounting policies and notes. The financial statements are prepared in accordance with Danish Financial Statements Act.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Management's responsibility for the financial statements

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

Revisors ansvar

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

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish Audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement.

En revision omfatter udførelse af revisions handlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisions handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af et årsregnskab,

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the company's prepa-

der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at modificere vores konklusion, henleder vi opmærksomheden på note 1, som beskriver usikkerheden om indregning og måling af ejendommene.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

ration of financial statements that give a true and fair view 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 internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Management, as well as the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Our audit has not resulted in any qualifications.

Opinion

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31.12.15 and of the results of the company's operations for the financial year 01.01.15 - 31.12.15 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Supplementary information regarding matters in the financial statements

Without modifying our opinion, we draw attention to Note 1, which describes the uncertainty concerning recognition and measurement of the properties.

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the Management's review is consistent with the financial statements.

København, den 19. april 2016

Copenhagen, April 19, 2016

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. / CVR no. 32 89 54 68

Jan Molin

Statsaut. revisor

State Authorized Public Accountant

Hovedaktiviteter

Selskabets aktivitet består i udlejning af beboelse og erhvervsjendomme i Tyskland.

Udviklingen i selskabets økonomiske aktiviteter og forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.15 - 31.12.15 udviser et resultat på Euro 1.036.205 mod Euro 318.083 for tiden 01.01.14 - 31.12.14. Balancen viser en egenkapital på Euro 7.239.356.

Årets realiserede indtægter udviste t.EUR 830, hvilket modsvarer en stigning på 2,0 % over 2015. Stigningen kan henføres til løbende almindelige stigninger i alle tre byer.

Driftsudgifterne var på niveau med det forventede. Låneomlægning og omkostninger i den forbindelse påvirker imidlertid resultatet væsentligt.

Investeringerne i 2015 relaterer sig overvejende til trapperenoveringer i flere af ejendommene. Endvidere blev der investeret i altanrenovering i en ejendom. De samlede investeringer udgjorde cirka t.EUR 42.

Ejendommenes administration der sker lokalt i de tre byer er forløbet tilfredsstillende, og selskabets administrationsomkostninger er reduceret i forhold til tidligere år.

Ejendomsmarkedet, har i de byer selskabet ejer ejendomme, også i 2015 udviklet sig positivt på baggrund af såvel stigende nyudlejningspriser som lave renter. Der blev i 2015 vedtaget ny lovgivning om begrænsning af lejestigninger. Vi har allerede mærket dette, idet opmærksomheden fra lejerne er skærpet og vi udfordres mere på lejestigningerne.

Main activities

The company's main activity is the rental of residential and commercial properties in Germany.

Development in the company's financial activities and affairs

The income statement for the period 01.01.15 - 31.12.15 showed a profit of Euro 1,036,205 against Euro 318,083 for the period 01.01.14 - 31.12.14. The balance sheet showed equity of Euro 7,239,356.

The actual income of the year amounts to EUR 830k, which is an increase of 2.0 % compared to 2014. The increase of income is primarily due to a normal ongoing increase of rent rates in all three cities.

The operating expenses were according to the expected level. Costs involved in the loan conversion had a substantial impact on the year-end loss.

Capital expenditure amounts to EUR 42k and relates primarily to renovation of stairways in various properties. Capital expenditure also relates to balcony renovation in one of the properties.

The administration of the properties in 2015 has been satisfactory. The administration costs of the company has been reduced compared to previous years.

The property market in the cities where the company holds properties has also in 2015 developed in a positive manner due to increasing re-letting rents and low interest rates. In 2015 the German government enacted new rent laws which limits the possible increase of rent rates. The management has noticed an increased awareness of the new implemented law from the tenants who challenges the rent increases.

Mod årets slutning blev det efter adskillige henvendelser fra mulige købere til ejendommen i Berlin, besluttet at sælge denne. Ejendommen er således i regnskabet indregnet til salgsprisen på cirka t.EUR 6.025, hvilket cirka er 35 % over tidligere bogførte værdi.

Det lille byggeprojekt i Frankfurt blev nøje analyseret og endte med beslutning om at sælge til lokal developer i en handel der bliver endelig medio 2016.

Værdiansættelsen er dog også ca. t.EUR 500 over den valuarvurdering vi i forbindelse med refinansieringen medio 2015 fik foretaget. Stigningen eksklusiv Berlin udgør cirka 5 % og er på linje med det generelle tyske ejendomsmarked.

Egenkapitalen udgør ultimo 2015 t.EUR 7.239, hvilket modsvarer en indre værdi for aktien på DKK 2,69 pr. aktie. I forhold til ultimo 2014 er det en stigning på cirka 34 %.

For 2016 forventes et resultat i størrelsesordenen t.EUR 500, heri indgår fortjeneste ved salg af grundstykket i Frankfurt.

Med niveaumæssigt 50 % af egenkapitalen stående som likviditet efter salget af ejendommen i Berlin, ser vi på flere anvendelsesmuligheder. Der er således set på flere nye ejendomme i området ved Düsseldorf og Frankfurt. Vi har afgivet interesse for en enkelt ejendom.

En ikke uvæsentlig del af likviditeten påtænkes dog at blive tilbudt aktionærerne i form af aktietilbagekøb.

Vi henviser ligeledes til note 1 vedrørende usikkerhed ved indregning og måling af investeringsejendomme. Indregning af investeringsejendomme er værdiansat til en skønnet markedsværdi efter den afkastbaserede

During 2015 the management received several enquiries from interested buyers of the property in Berlin. At the end of the year, the management decided to sell the Berlin property. The property is recognized to the selling price in the annual report, which amounts to approx. EUR 6,025k. The selling price is approx. 35 % above the previous booked value.

The building project in Frankfurt was carefully analyzed and resulted in a decision on selling the plot of land to a local developer in the middle of 2016.

The total valuation of properties recognized in the annual report is about EUR 500k higher than the valuation report received in connection with the refinancing in the middle of 2015. The increase apart from the Berlin property amounts to approx. 5 %, which is on a par with the German property market in general.

Equity for 2015 amounts to EUR 7,239k which represents a net asset value of DKK 2.69 per share and an increase of 34 % compared to last year.

The expected profit for 2016 amounts to around EUR 500k including the profit from the sale of plot of land in Frankfurt.

At the beginning of 2016 the company has liquidity of around 50 % of the total equity as a result of the sale of the Berlin property. The management is focused on applications of excess liquidity. The management has checked out various new possible properties in the areas of Düsseldorf and Frankfurt. The management has showed it's interest of one property.

The share holders are intended a substantial amount of excess liquidity in order to offer the option of share buy-back.

With refer to note 1 regarding uncertainty concerning recognition and measurement, we can inform that investment properties are valued at estimated market value after the return-based model. This estimate means that

model. Da der er tale om et skøn, kan ejendommenes handelsværdi afvige herfra. Der er ved fastlæggelsen af markedsværdien anvendt en afkastprocent på mellem 4,50 og 5,25 %. Afkastprocenten er fastsat ud fra en normaliseret ejendomsdrift, samt hensyntagen til længden af ejendommenes lejemål. Der er ikke ved værdiansættelsen taget højde for eventuel ændring af lejen.

Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder foruden salget af ejendommen i Berlin, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

the properties market value can differ. For the determination of the market value a rate of return between 4,50 and 5,25 % is used. The rate of return is determined based on a normalized property operation, as well as consideration of the length of the property lease. Any change of rent is not valued in the estimation.

Important events occurring after the end of the financial year

No events have occurred after the balance sheet date besides sale of the Berlin property that may substantially affect the financial position of the Company.

Note	2015 Euro	2014 Euro
Lejeindtægter Rental income	829.863	813.691
Ejendomsomkostninger Property costs	-185.780	-183.738
Andre eksterne omkostninger Other operating expenses	-74.240	-81.626
Bruttofortjeneste Gross profit	569.843	548.327
Resultat før af- og nedskrivninger Profit/loss before depreciation, amortisation, write-downs and impairment losses	569.843	548.327
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme Adjustment of investment properties to fair value	1.981.239	296.757
Resultat af primær drift Operating profit/loss	2.551.082	845.084
Andre finansielle indtægter Other financial income	28.785	123
Andre finansielle omkostninger Other financial expenses	-1.304.496	-467.074
Finansielle poster i alt Total net financials	-1.275.711	-466.951
Resultat før skat Profit/loss before tax	1.275.371	378.133
Skat af årets resultat Tax on profit/loss for the year	-239.166	-60.050
Årets resultat Profit/loss for the year	1.036.205	318.083
Forslag til resultatdisponering Proposed appropriation account		
Overført resultat Retained earnings	1.036.205	318.083
I alt Total	1.036.205	318.083

AKTIVER ASSETS		31.12.15	31.12.14
Note		Euro	Euro
	Investeringsejendomme Investment properties	16.643.673	14.620.445
2	Materielle anlægsaktiver i alt Total property, plant and equipment	16.643.673	14.620.445
	Anlægsaktiver i alt Total non-current assets	16.643.673	14.620.445
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	20.047	17.135
	Tilgodehavender i alt Total receivables	20.047	17.135
	Likvide beholdninger Cash	280.583	306.043
	Omsætningsaktiver i alt Total current assets	300.630	323.178
	Aktiver i alt Total assets	16.944.303	14.943.623

PASSIVER		31.12.15	31.12.14
EQUITY AND LIABILITIES		Euro	Euro
Note			
	Selskabskapital Share capital	2.690.906	2.690.906
	Overført resultat Retained earnings	4.548.450	2.709.296
3	Egenkapital i alt Total equity	7.239.356	5.400.202
	Hensættelser til udskudt skat Provisions for deferred tax	563.650	180.000
	Hensatte forpligtelser i alt Total provisions	563.650	180.000
	Gæld til realkreditinstitutter Mortgage debt	8.269.016	7.268.438
4	Langfristede gældsforpligtelser i alt Total long-term payables	8.269.016	7.268.438
4	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser Short-term portion of long-term payables	673.000	923.900
	Modtagne forudbetalinger fra kunder Prepayments received from customers	82.573	87.553
	Anden gæld Other payables	116.708	1.083.530
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt Total short-term payables	872.281	2.094.983
	Gældsforpligtelser i alt Total payables	9.141.297	9.363.421
	Passiver i alt Total equity and liabilities	16.944.303	14.943.623
5	Sikkerhedsstillelser Security provided		

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. 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 nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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.

GENERAL

The annual report has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for reporting class B enterprises.

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the company and the value of such assets can be measured reliably. Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company and the value of such liabilities can be measured reliably. On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost applying a constant effective rate of interest over the term of the assets and liabilities. Amortised cost is determined as original cost less any principal repayments and less/plus accumulated amortisation of the difference between cost and nominal value.

On recognition and measurement, account is taken of foreseeable losses and risks arising before the time at which the annual report is presented and proving or disproving matters arising on or before the balance sheet date.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i EURO.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender under aktiver henholdsvis i anden gæld under forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte 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 ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.

FOREIGN CURRENCY

The annual report is presented in EURO.

On initial recognition, transactions denominated in foreign currency are translated at the exchange rate applicable at the transaction date. Exchange rate differences between the exchange rate applicable at the transaction date and the exchange rate at the date of payment are recognised in the income statement as a financial item. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated using the exchange rate applicable at the balance sheet date. The difference between the exchange rate applicable at the balance sheet date and at the date at which the receivable or liability arose or was recognised in the latest annual report is recognised in the income statement under financial income or expenses. Non-current assets, inventories and other non-monetary assets acquired in foreign currency are translated using historical exchange rates.

DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

On initial recognition, derivative financial instruments are measured at cost and subsequently at fair value in the balance sheet. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in other receivables under assets and other payables under liabilities, respectively.

Changes in the fair value of derivative financial instruments classified as and fulfilling the criteria for hedging the fair value of a recognised asset or liability are recognised in the income statement together with any changes in the value of the hedged asset or liability.

For derivative financial instruments which do not qualify as hedging instruments, changes in fair value are recognised in the income statement on an ongoing basis.

RESULTATOPGØRELSE**Lejeindtægter**

Indtægter ved udlejning af ejendomme indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Lejeindtægter måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Andre eksterne omkostninger

Heri indregnes omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Finansielle poster

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning henholdsvis finansiell indtægt.

INCOME STATEMENT**Rental income**

Income from renting out of properties has been recognised in the income statement for the relevant period. Rental income is measured at fair value and recognised exclusive of VAT and discounts.

Other external expenses

Other external expenses comprise distribution, selling, advertising and administration costs as well as costs of premises, bad debts and operating leases.

Other operating income

Other operating income comprises items of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including proceeds from the disposal of intangible assets and property, plant and equipment.

Other operating expenses

Other operating expenses comprise items of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including losses from the disposal of intangible assets and property, plant and equipment.

Net financials

Interest income and interest expenses, foreign currency translation adjustments as well as realised and unrealised capital gains and losses on securities are recognised under net financials.

Amortisation of capital losses and loan costs relating to financial assets and liabilities is recognised on an ongoing basis as financial expenses and financial income, respectively.

Skatter

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

BALANCE**Materielle anlægsaktiver**

Investeringsejendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved videresalg. Investeringsejendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdien ved at regulere regnskabsmæssig værdi ved op- eller nedregulering over resultatopgørelsen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af det forventede, fremtidige løbende driftsafkast af ejendommen.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Værdiforringelse af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Tax

The current and deferred taxes for the year are recognised in the income statement as taxes for the year with the portion attributable to the net profit or loss for the year, and directly in equity with the portion attributable to amounts recognised directly in equity.

BALANCE SHEET**Property, plant and equipment**

Investment properties comprise investments in land and buildings for the purpose of earning a return on such investments in the form of regular operating income and capital gains on resale. Investment properties are recognised at the time of acquisition at cost plus expenses directly related to the acquisition. Subsequently, investment properties are measured at fair value by adjusting the carrying amount through upward or downward adjustment in the income statement. The fair value is calculated by applying an individually determined discount rate to the capitalisation of the expected, future regular operating income from the property.

Cost comprises the purchase price and any costs directly related to the purchase until the date when the asset is available for use.

Gains and losses from the disposal of property, plant and equipment are determined as the difference between the selling price less selling costs and the carrying amount on the date of disposal.

Impairment of assets

The carrying amount of non-current assets which are not measured at fair value is assessed annually for indications of impairment over and above what is reflected in depreciation/amortisation.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti.

Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

If there are indications of impairment, an impairment test is conducted of individual assets or groups of assets. The assets or groups of assets are impaired to the lower of recoverable amount and carrying amount.

The higher of net selling price and value in use is used as the recoverable amount. The value in use is determined as the present value of expected net cash flows from the use of the asset or group of assets as well as expected net cash flows from the sale of the asset or group of assets after the expiry of their useful lives.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to nominal value, less write-downs for bad debts.

Write-downs for bad debts are determined on the basis of an assessment of the individual receivables.

Cash

Cash consist of bank deposits.

Equity

The proposed dividend for the financial year is recognised as a special item under equity.

Current and deferred taxes

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed on the basis of the taxable income for the year, adjusted for taxes paid on account.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskattingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

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.

Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lånoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Kortfristede gældsforpligtelser måles ligeledes til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

Deferred tax liabilities and deferred tax assets are computed on the basis of all temporary differences between the carrying amount and tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is non-amortisable for tax purposes and other items where temporary differences, except for acquisitions, have arisen at the date of acquisition without affecting either the net profit or loss for the year or the taxable income. In cases where the tax value can be determined according to different taxation rules, deferred tax is measured on the basis of the management's intended use of the asset or settlement of the liability.

Deferred tax assets are recognised, following an assessment, at the expected realisable value through offsetting against deferred tax liabilities or tax on future earnings.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and at the tax rates which, according to the legislation in force at the balance sheet date, will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax.

Liabilities

Non-current liabilities are measured at cost at the time of contracting such payables (raising of the loan). The liabilities are subsequently measured at amortised cost where capital losses and loan expenses are recognised in the income statement as a financial expense over the term of the liability on the basis of the calculated effective interest rate in force at the time of contracting the liability.

Current liabilities are also measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value of the liability.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Deferred income

Deferred income recognised under liabilities comprises payments received in respect of income in subsequent years.

Modtagne forudbetalinger fra kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse af den aftalte tjenesteydelse.

Prepayments received from customers

Prepayments received from customers comprise amounts received from customers prior to the time and date of delivery of the agreed product or completion of the agreed service.

1. Regnskabsmæssig usikkerhed om indregning og måling**Uncertainty concerning recognition and measurement**

I årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 er følgende usikkerhed om indregning og måling væsentlig at bemærke, idet det har haft betydelig indflydelse på de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser:

Selskabet måler investeringsejendomme til dagsværdi og har fastsat dagsværdien med udgangspunkt i en afkastbaseret model. Da der er tale om et skøn, kan ejendommens handelsværdi afvige herfra. Der er ved fastlæggelsen af markedsværdien anvendt en afkastprocent på mellem 4,50% til 5,25%. Afkastprocenten er fastsat ud fra en normaliseret ejendomsdrift, samt hensyntagen til længden af ejendommenes lejemål. Der er ikke ved værdiansættelsen taget højde for eventuelle ændringer af lejen.

In the financial statements for the financial year 01.01.15 - 31.12.15, it is important to note the following uncertainty concerning recognition and measurement as they have had significant influence on the assets and liabilities recognised in the financial statements:

The company measures investment properties at fair value and has based the fair value on a return-based model. This estimate means that the properties market value can differ. For the determination of the market value a rate of return between 4,50% and 5,25% is used. The rate of return is determined based on a normalized property operation, as well as consideration of the length of the property lease. Any change of rent is not valued in the estimation.

2. Materielle anlægsaktiver**Property, plant and equipment**

Beløb i Euro Figures in Euro	Investeringsejendomme Investment properties
Kostpris pr. 31.12.14 Cost as at 31.12.14	12.355.683
Tilgang i året Additions during the year	41.989
Kostpris pr. 31.12.15 Cost as at 31.12.15	12.397.672
Opskrivninger pr. 31.12.14 Revaluation as at 31.12.14	2.264.762
Opskrivninger i året Revaluation during the year	1.981.239
Opskrivninger pr. 31.12.15 Revaluation as at 31.12.15	4.246.001
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15 Carrying amount as at 31.12.15	16.643.673

3. Egenkapital
Equity

Beløb i Euro Figures in Euro	Selskabskapital Share capital	Overført resultat Retained earnings
---------------------------------	----------------------------------	--

*Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14**Statement of changes in equity for the period 01.01.14 - 31.12.14*

Saldo pr. 01.01.14 Balance as at 01.01.14	2.690.906	2.317.605
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi Adjustment of hedging instruments to fair value	0	86.858
Forslag til resultatdisponering Proposed distribution of net profit	0	318.083
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	-13.250
Saldo pr. 31.12.14 Balance as at 31.12.14	2.690.906	2.709.296

*Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15**Statement of changes in equity for the period 01.01.15 - 31.12.15*

Saldo pr. 01.01.15 Balance as at 01.01.15	2.690.906	2.709.296
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi Adjustment of hedging instruments to fair value	0	947.433
Forslag til resultatdisponering Proposed distribution of net profit	0	1.036.205
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	-144.484
Saldo pr. 31.12.15 Balance as at 31.12.15	2.690.906	4.548.450

Bevægelser på selskabskapitalen i de 4 foregående regnskabsår:

Share capital movements during the four preceding financial years:

	2014 Euro	2013 Euro	2012 Euro
Saldo, primo Balance, beginning of year	2.690.906	2.340.176	2.052.525
Kapitalforhøjelse Capital increase	0	350.730	287.651
Saldo, ultimo Balance, end of year	2.690.906	2.690.906	2.340.176

Selskabskapitalen består af:

The share capital consists of:

	Antal Quantity	Pålydende værdi Nominal value
Kapitalandele Shares	2.690.906	1

4. Gældsforpligtelser

Payables

Beløb i Euro <small>Figures in Euro</small>	Afdrag første år <small>Repayment first year</small>	Restgæld efter 5 år <small>Outstanding debt after 5 years</small>	Gæld i alt 31.12.15 <small>Total payables at 31.12.15</small>	Gæld i alt 31.12.14 <small>Total payables at 31.12.14</small>
Gæld til realkreditinstitutter <small>Mortgage debt</small>	673.000	5.340.634	8.942.016	8.192.338

5. Sikkerhedsstillelser

Security provided

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter EUR 8.705.634 er der givet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør EUR 16.643.673.

Investment properties at a carrying amount of EUR 16,643,673 have been provided as security for mortgage debt of EUR 8,705,634.