
***Ejendomsselskabet
Nordtyskland
Kommanditaktieselskab***

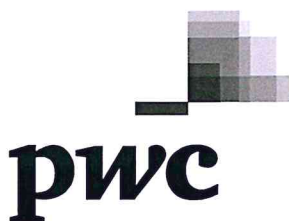
Vesterbrogade 149, st., 1620 København V

Årsrapport for 2016

CVR-nr. 29 93 40 96

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling
den 4 / 4 2017

Dirigent



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen	7
Beretning	8
Regnskabspraksis	17
Koncern- og årsregnskab	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	25
Balance 31. december	26
Egenkapitalopgørelse	28
Pengestrømsopgørelse for koncernen	29
Noter til årsrapporten	30

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab.

Årsrapporten er udarbejdet 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 2016 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og finansielle stilling.

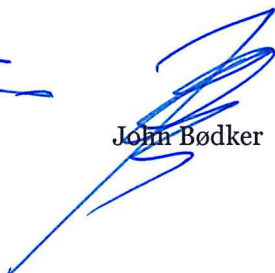
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. marts 2017

Direktion

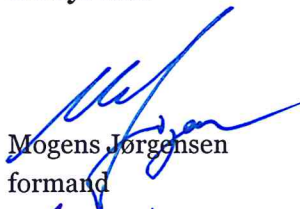


Niels Lorentz Nielsen



John Bødker

Bestyrelse



Mogens Jørgensen
formand



Ib Jansholt



Jan Henrik Willard



Morten Jensen



Jens Peter Ilkjær Thorsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab

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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

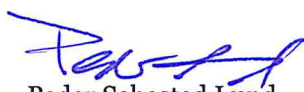
Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Aalborg, den 3. marts 2017

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



Peder Sehested Lund
statsautoriseret revisor



Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab
Vesterbrogade 149, Bygning 3, stuen
1620 København V

Telefon: 33 18 84 40
E-mail: info@coreproperty.dk
Hjemmeside: www.coreproperty.dk

CVR-nr: 29 93 40 96
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Regnskabsår: 11. regnskabsår
Hjemstedskommune: København

Komplementar

Komplementarselskabet Nordtyskland ApS
Vesterbrogade 149, Bygning 3, stuen
1620 København V

Bestyrelse

Mogens Jørgensen, formand
Ib Jansholt
Jan Henrik Willard
Morten Jensen
Jens Peter Ilkjær Thorsen

Direktion

Niels Lorentz Nielsen
John Bødker

Advokat

Advokat Morten Jensen
Advokatfirmaet Børge Nielsen
Hassersvej 174
9000 Aalborg

Revision

PricewaterhouseCoopers
Skelagervej 1A
9000 Aalborg

Koncernoversigt

Moderselskab

Ejendomsselskabet Nordtyskland
Kommanditaktieselskab,
København, Danmark
Nom. TDKK 875.000

Konsoliderede dattervirksomheder

94%

Asol Freier & Cammann KG
(ApS & Co), Berlin, Tyskland

94%

Pistoriusstrasse 34 GbR,
Berlin, Tyskland

Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Koncernens udvikling kan beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2016	2015	2014	2013	2012
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Hovedtal					
Resultat					
Nettoomsætning	296.167	294.033	290.228	291.023	288.664
Resultat før finansielle poster	208.271	207.904	203.923	204.393	200.123
Resultat af finansielle poster	-106.195	-109.886	-106.278	-125.032	-127.204
Resultat før dagsværdireguleringer mv.	102.076	98.018	97.645	79.361	72.919
Resultat af dagsværdireguleringer mv.	270.664	194.186	314.637	468.504	331.920
Årets resultat	313.650	244.864	345.808	459.791	338.905
Balance					
Materielle anlægsaktiver	6.198.357	5.917.000	5.697.411	5.482.309	5.056.428
Balancesum	6.303.722	6.023.356	5.880.051	5.633.201	5.238.488
Egenkapital	2.526.016	2.352.363	2.218.231	2.182.659	1.757.061
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	99.064	98.018	97.645	79.361	72.919
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	115.476	94.917	111.189	89.467	69.088
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	-33.415	2.960	90.927	45.820	269.376
- finansieringsaktivitet	-72.476	-173.140	-135.135	-174.607	-279.692
Årets forskydning i likvider	9.585	-75.263	66.981	-39.320	44.923
Nøgletal					
Bruttomargin	82,1%	82,0%	81,5%	80,7%	79,3%
Overskudsgrad	70,3%	70,7%	70,3%	70,2%	69,3%
Soliditetsgrad	40,1%	39,1%	37,7%	38,7%	33,5%
Belåningsgrad ejendomme	55,7%	57,6%	60,7%	59,9%	59,4%
Forrentning af egenkapital	12,9%	10,7%	15,7%	23,3%	20,5%
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK	72.172	67.210	63.378	62.362	50.202
Net Asset Value pr. aktie i DKK	71.934	67.214	63.378	62.362	54.355

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis.

Net Asset Value pr. aktie i DKK er opgjort som egenkapital korrigeret for kursregulering af prioritetsgæld under hensyntagen til effekten på udskudt skat.

Ved ændring af regnskabspraksis er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage til 2012. Der henvises til omtale heraf i afsnittet om regnskabspraksis.

Beretning

Væsentligste aktiviteter

Kommanditaktieselskabets væsentligste aktivitet er at investere i, udvikle og udleje fast ejendom i Tyskland, hovedsageligt boligudlejningsejendomme. Aktiviteten udøves direkte i moderselskabet samt i to tyske datterselskaber, og samlet benævnes koncernen under ét, som "Ejendomsselskabet".

Ændring af regnskabspraksis

Ejendomsselskabet har implementeret ændringer til årsregnskabsloven, der træder i kraft pr. 1. januar 2016, hvorfor gælden vedrørende investeringsejendomme, som hidtil er blevet målt til dagsværdi, fremadrettet måles til amortiseret kostpris. Ved ændringen har Ejendomsselskabet anvendt lempelsen fra lempelsesbekendtgørelsen til årsregnskabsloven og indregnet gælden til kostpris svarende til den seneste dagsværdi pr. 31. december 2016. Derfor er sammenligningstal ikke korrigeret. Ændringen til årsregnskabsloven har desuden medført, at præsentationen af minoritetsinteresser er blevet ændret. Der henvises til afsnittet herom under regnskabspraksis.

Udviklingen i året

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Året 2016 blev endnu et godt år for Ejendomsselskabet. Der har været fortsat fokus på at forbedre den primære drift. Der er fortsat en højt aktivitetsniveau med at udvikle ejendomsporteføljen ved såvel ombygninger som nybyggeri.

Årets resultat blev DKK 313,7 mio. mod DKK 244,9 mio. i 2015. Dette års resultat forrentede dermed egenkapitalen med 12,9%.

De samlede lejeindtægter udgjorde DKK 296,2 mio., hvilket er 0,7% højere end i 2015. Lejeindtægterne er reelt steget 2,9%, hvis der korrigeres for frasolgte ejendomme og ejendomme med ejerlejlighedssalg.

Resultat før dagsværdireguleringer blev et overskud på DKK 102,1 mio., mod DKK 98,0 mio. i 2015. Der var i årsrapporten for 2015 opstillet en forventning om et resultat før dagsværdireguleringer på DKK 95-100 mio. Resultat før dagsværdireguleringer er på niveau med det forventede.

Den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked, som især har præget boligejendomme i de store byer, er fortsat i 2016. Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev DKK 272,7 mio. i 2016, mod DKK 195,2 mio. i 2015, således er den samlede ejendomsportefølje værdiansat til DKK 6.198 mio. pr. 31. december 2016.

Tabet ved salg af investeringsejendomme udgør i 2016 DKK 2,0 mio. (Fortjeneste udgjorde i 2015: DKK 12,8 mio.). Der er i året solgt ejendomme for en nettosalgssum på DKK 58 mio. (2015: DKK 90,5 mio.).

Det urealiserede nettotab på rentefafdækningen (renteswaps) er steget med DKK 11,7 mio. til DKK 284,0 mio. Denne negative værdiregulering af rentefafdækningen er indregnet direkte på egenkapitalen.

På baggrund af årets resultat indstiller bestyrelsen til en udbetaling af udbytte på DKK 3.500 pr. aktie, svarende til i alt DKK 122,5 mio. Dette svarer til 4,8% af egenkapitalen primo.

Beretning

Udviklingen i det tyske ejendomsmarked

De tyske storbyer vokser stadigt som følge af en stor tilflytning, og der er derfor en meget stor efterspørgsel efter boliger.

Den store efterspørgsel efter boliger har betydet, at der mange steder er gennemført pæne lejeforhøjelser dels som generelle lejeforhøjelser, og især ved genudlejning. I praksis har "Mietbremsen", således haft en begrænset effekt.

Ejendomspriserne og især ejerlejlighedspriserne er steget pænt i 2016, og det meget stærke ejendomsmarked forventes at fortsætte i 2017 i et lidt mere afdæmpet tempo.

Tysk økonomi er fortsat inde i en meget positiv udvikling, hvor der skabes nye arbejdspladser, hvilket betyder, at også lejerne er i stand til at betale en fornuftig husleje. Dette medfører, at der er tillige er høje priser for boligudlejningsejendomme.

Salg af ejerlejligheder og ejendomme i 2016

I 2016 er der solgt 18 ejerlejligheder, 1 parkeringsplads og 1 garage samt ejendommen Lister Meile 84 i Hannover.

Tidligere har der været en strategi om at frasælge 3-5% af ejendomsbalancen om året. Bestyrelsen har ultimo 2016 besluttet at ændre denne strategi, således at Ejendomsselskabet reducerer salgsaktiviteten herunder ejerlejlighedssalg. Der kan fortsat sælges ejendomme, hvis ledelsen finder, at dette er den rigtige løsning i forbindelse med Ejendomsselskabets afkastoptimering.

Udvikling i tilgodehavender og Nebenkosten

Lejetilgodehavender (brutto) andrager pr. 31. december 2016 DKK 8,9 mio. (2015: DKK 8,9 mio.).

Der er hensat DKK 3,6 mio. (2015: DKK 3,1 mio.) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender. Der er konstateret tab på lejetilgodehavender på DKK 1,1 mio. (2015: DKK 2,0 mio.). Tab og regulering af hensættelse til tab udgør tilsammen i 2016 en omkostning på DKK 1,6 mio. mod en nettoindtægt i 2015 på DKK 0,4 mio.

Nebenkosten og varmeregnskabet (fælles- og varmeudgifter på ejendommene, som betales af lejerne) udviser et nettogæld på DKK 4,0 mio. pr. 31. december 2016 mod DKK 2,4 mio. pr. 31. december 2015.

Ejerandele af Nebenkosten og varmeudgifter udgjorde DKK 7,3 mio. (2015: DKK 8,4 mio.). Denne andel afholdes af ejer (Ejendomsselskabet), dels på grund af tomgang og dels fordi nogle erhvervslejekontrakter f.eks. rummer klausuler om, at lejer fritages for deltagelse i dele af Nebenkosten, typisk grundskatter.

Beretning

Moderniseringer, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme

I Hamborg er nybyggeriet af 19 boliger på Bramfelder Chaussee afsluttet ultimo 2016. Lejlighederne er ved at blive udlejet. I Mexikoring fortsætter arbejdet med modernisering af badeværelser, herunder udskiftning af installationer, ligesom der monteres nye vinduer og pulterrumsbokse på altaner. Arbejdet føres videre i 2017. På ejendommen Borsteller Chaussee er der på bagfacaden opsat ny isolering, og på ejendommene Kielerstrasse 231 og Spaldingstrasse 47-49 er der udført omfattende installationsarbejder. I Wedel er der renoveret altaner og moderniseret installationer.

I Düsseldorf er et stort erhvervsareal i Charlottenstrasse omdannet til 5 boliger, og i baghuset i Rossstrasse 57 er der indrettet en stor bolig i to etager. En køreskole har fået nye teorilokaler og kontorer i stueetagen og på 1. sal i Pempelforter Strasse, og i Weinheimerstrasse er en tidligere restaurant ombygget til 4 boliger. Herudover er der i Düsseldorf udskiftet et større varmeanlæg på Ellerbitweg.

I Aachenerstrasse 68 i Köln er 3 erhvervsetager ombygget til boliger med altaner til gårdsiden, og i Brüsselerstrasse 82 er der ombygget lejlighed i to plan i tagetagen, og der er monteret en ny elevator. I Mozartstrasse i Köln er der indrettet parkeringskælder med plads til 18 biler i et tidligere trykkerilokale og pulterrumssareal, ligesom ombygningen af det tidligere fitnessstudio til lejligheder er afsluttet.

I ejendommen Im Krausfeld i Bonn lejes baghuset til skoleformål af byen, og der er indrettet nye pauserum.

I ejendommen Taunusstrasse 44 er ombygningen af baghuset til lejligheder afsluttet. Projektet er gennemført med tilskud fra Frankfurt kommune. I Sossenheimer Weg indrettes der boliger i hhv. tidligere råhus og Pizzeria.

Ovenstående projekter udgør de større renovering, hertil kommer en række mindre projekter.

I 2016 og 2017 forberedes et større byggeprogram, hvor der over en årrække forventes opført 30-40.000 kvm boliger gennem en fortætning af de eksisterende ejendomme gennem udnyttelse af fri-arealer, loftsrum og baghuse.

Driftsomkostninger

De samlede driftsomkostninger udgjorde DKK 52,9 mio., hvoraf vedligeholdelse udgjorde DKK 24,8 mio. Administrationsomkostninger til tyske administratorer var DKK 12,1 mio. Ejerandel af Nebenkosten og varme udgjorde DKK 7,3 mio. Der er i året konstateret tab på lejetilgodehavender på DKK 1,1 mio., samt foretaget regulering af hensættelser til tab på lejetilgodehavender på DKK 0,6 mio. De resterende driftsudgiftsposter som omfatter advokat, bankgebyrer, udlejningsudgifter og diverse udgjorde DKK 7,0 mio.

Administrationsomkostninger

De samlede administrationsomkostninger udgjorde DKK 35,0 mio., hvoraf DKK 30,3 mio. er administrationsfee til Core Property Management, der beregnes som 0,5% p.a. af den gennemsnitlige balance beregnet kvartalsvist. De øvrige administrationsudgifter på DKK 4,7 mio. omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelse.

Beretning

Aflønning af bestyrelsen udgjorde TDKK 550, herudover er der en efterregulering på TDKK 31 vedrørende 2015 til et bestyrelsesmedlem, som ikke var medtaget i 2015. Bestyrelses honorarerne for 2016/17 er reguleret med 1%.

Finansielle poster

De finansielle poster udgjorde i 2016 en samlet nettoomkostning på DKK 106,2 mio. (2015: DKK 110,0 mio.), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån udgjorde DKK 24,6 mio. (2015: DKK 31,4 mio.). Faldet i renteomkostningerne skyldes primært en positiv effekt fra amortisering af prioritetsgælden på DKK 4,4 mio. som konsekvens af den ny regnskabspraksis. Nettoomkostningerne på Ejendomsselskabets renteaftækning i form af renteswaps udgjorde DKK 83,9 mio. (2015: DKK 78,0 mio.). Dette svarer til en gennemsnitlig finansieringsrente på 3,4% (2015: 3,5%).

Af de resterende finansielle poster vedrører nettoindtægten fra valutaafdækning DKK 1,5 mio.

Udvikling i likviditeten

Likviditeten fra Ejendomsselskabets driftsaktiviteter var positiv med DKK 115,5 mio.

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne var negativ med DKK 33,4 mio. Der er solgt lejligheder for i alt DKK 35,7 mio. og ejendomme for DKK 22,3 mio. Omvendt er der investeret i forbedringer på ejendomsporteføljen for i alt DKK 102,0 mio. Dette omfatter tillige nybyggeriet af 19 boliger på Bramfelder Chaussee.

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte til aktionærerne på DKK 122,5 mio. (2015: DKK 175 mio.)

I forbindelse med låneomlægninger mv. er der i 2016 netto optaget lån hos realkreditinstitutter for DKK 50,0 mio.

Totalt er likviditeten forbedret med DKK 9,6 mio. i 2016, således likvider andrager DKK 74,2 mio. pr. 31. december 2016, hvoraf DKK 14,9 mio. er indestående på sikringskonti (2015: DKK 0,8 mio.), som skal bruges til indfrielse af gæld til realkreditinstitutter i forbindelse med salg af ejendomme.

Særlige finansielle risici

Afdækning af renterisiko

Finansiering af Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker i form af 20-årige realkreditlån. Realkreditlånene er ultimo 2016 fordelt med 2% i F3-lån, 6% i F5-lån og 92% i variable Euribor-lån.

Den samlede renteaftækning består pr. 31. december 2016 af renteswaps for DKK 2.416 mio., svarende til 83% af Ejendomsselskabets variable Euribor-lån. Her er der set bort fra de renteswaps som udløber 2. januar 2017. Herudover udløber der yderligere en af de gamle renteswaps den 1. april 2017 på DKK 558 mio. Reelt udgør renteaftækningen fra 2. januar 2017 af renteswaps på DKK 1.859 mio. til en rente inkl. bidrag på 2,75% i ca. 8 år.

Beretning

Det urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2016 DKK 284,0 mio. (2015: DKK 272,3 mio.). Stigningen i nettotabet dækker reelt over, at renten er faldet, hvilket har påvirket forward swaps negativt med DKK 93,2 mio., mens løbetidsforkortelsen har påvirket på dagsværdien af renteswaps positivt med DKK 81,5 mio.

I henhold til regnskabspraksis værdireguleres disse renteswaps via egenkapitalen. Det urealiserede kurs-
tab på renteswaps tilbageføres i takt med, at restløbetiden mindskes.

Afdækning af valutarisiko

Som delvis afdækning af nettoinvesteringen i tyske investeringsejendomme er der en indgået valutater-
minsforretning på DKK 1.078,0 mio. (EUR 145 mio.). Dette betyder i praksis, at en del af den indbetalte
kapital, som er vekslet til EUR, er tilbagevekslet til DKK.

De løbende betalinger vedrørende valutaafdækning (renteforskel) har medført en omkostning på DKK 2,0
mio. I 2016 er den tidligere afdækning via en valutaswap lukket med en positiv gevinst på DKK 3,4 mio.,
som er indregnet i resultatopgørelsen.

Valutaafdækning udgør ultimo 2016 43% af egenkapitalen pr. 31. december 2016. Valutarisikoen på Euro
for den resterende del af egenkapitalen er ikke afdækket.

Vurdering af investeringsejendomme

Investeringsejendommene er værdiansat ud fra en uafhængig ekstern valuarvurdering, der i lighed med
tidligere år er gennemført af NAI apollo valuation & reseach GmbH ("NAI apollo"), Frankfurt. Værdian-
sættelsen er foretaget i overensstemmelse med definitionen i den Internationale Regnskabsstandard om
Investeringsejendomme, med henblik på at finde den pris ejendommene kan handles til mellem velin-
formerede og villige parter på armslængdevilkår på balancedagen.

NAI apollo har foretaget vurderingen af ejendommene ved brug af en Discounted Cash Flow-model.

Der er i 2016 aktiveret DKK 102,0 mio. i moderniseringsudgifter på ejendommene. Dermed er der i alt
aktiveret moderniseringsudgifter for DKK 517,9 mio. på ejendommene.

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til DKK 6.198 mio., hvilket medfører en værdi-
regulering i 2016 på DKK 273 mio. målt i forhold til ejendommenes værdi ved årets begyndelse, tillagt
købte ejendomme, aktiverede moderniseringer og med fradrag af solgte ejendomme. Dette svarer til en
værdistigning på 4,6%.

Ejendomsporteføljen er værdiansat svarende til 20,8 gange den faktiske leje, som er opgjort i oktober
2016. I 2015 var faktoren 20,0. Årets værdiregulering kan tilskrives såvel lejestigninger som ændringer i
faktor/diskonteringsfaktor.

Årets værdiregulering er desuden påvirket af færdiggørelse af nybyggeriet i Bramfelder Chausse, som er
positivt værdireguleret med DKK 10,5 mio.

Beretning

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

(i DKK 1.000)	Valuar- vurdering 2015	Forbed- ringer/ tilgang 2016	Salg/ afgang 2016	Værdi- reguleringer	Valutakurs- regulering til ultimokurs	Valuar- vurdering 2016
Hamborg	1.344.492	54.558	-6.590	83.629	-5.251	1.470.838
Berlin	371.931	1.225	0	16.494	-1.426	388.224
Hannover	629.507	2.224	-22.336	31.280	-2.380	638.295
Düsseldorf	1.102.211	21.701	-20.560	39.369	-4.210	1.138.511
Köln	1.062.212	14.862	-7.910	64.686	-4.096	1.129.754
Bonn	288.314	1.517	0	10.924	-1.112	299.643
Frankfurt/Main/Wiesbaden	1.107.719	5.886	-2.601	26.310	-4.222	1.133.092
I alt	5.906.386	101.973	-59.997	272.692	-22.697	6.198.357

Udviklingen i faktorerne samt afkastet i procent for de enkelte byer fremgår nedenfor:

	Faktor (valuarvurdering / aktuel leje)		Afkast i procent (beregnet på potentiel markedsleje)	
	2016	2015	2016	2015
Hamborg	22,4	20,6	4,9%	5,4%
Berlin	23,0	22,4	4,8%	5,1%
Hannover	18,6	17,8	5,7%	6,0%
Düsseldorf	20,5	20,3	5,3%	5,6%
Köln	21,4	20,5	4,9%	5,4%
Bonn	18,4	17,9	5,9%	5,9%
Frankfurt/Main/Wiesbaden	20,1	19,8	5,3%	5,5%
	20,8	20,0	5,2%	5,5%

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/-0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- DKK 149 mio.

Egenkapital og Net Asset Value pr. aktie

Som tidligere omtalt har Ejendomsselskabet ændret regnskabspraksis for indregning af prioritetsgæld, således at dette sker til amortiseret kostpris i stedet for dagsværdi. Efter ledelsens vurdering skal der ved fastsættelse af Ejendomsselskabets Net Asset Value pr. aktie fortsat tages højde for kursreguleringen af prioritetsgælden, således at værdiansættelsen af aktiernes fair value sker til dagsværdier efter de principper, som har været anvendt tidligere år, uden hensyntagen til ændringerne til årsregnskabsloven.

Beretning

Net Asset Value kan efter ledelsens vurdering opgøres således:

	<u>Ejendomsselskabet</u>	<u>Pr. aktie</u>
	DKK 1.000	DKK
Egenkapital i moderselskabet pr. 31. december 2016	2.525.798	72.166
Negativ dagsværdiregulering af prioritetsgæld	-9.647	-276
Skatteeffekt på 15,825% heraf	<u>1.527</u>	<u>44</u>
Net Asset Value pr. 31. december 2016	<u>2.517.678</u>	<u>71.934</u>

I nedenstående tabel er vist en kort forklaring på den økonomiske udviklingen i Ejendomsselskabets egenkapital siden stiftelsen:

	<u>Ejendomsselskabet</u>	<u>Pr. aktie</u>
	DKK 1.000	DKK
Oprindelig investering fra investorer	1.750.000	50.000
Købsomkostninger på ejendomme og engangsfee	<u>-436.195</u>	<u>-12.463</u>
Nettoprovenu til investering i ejendomme	1.313.805	37.537
Værdiregulering ejendomme	1.745.236	49.864
Urealiseret nettotab på renteafdækning ultimo 2016	-284.011	-8.115
Udskudt skat	-302.454	-8.642
Akkumuleret realiseret gevinst på salg af investeringsejendomme i forhold til købspris	194.491	5.557
Akkumuleret driftsresultat og øvrige poster	<u>685.606</u>	<u>19.589</u>
Investering inkl. værditilvækst i årene 2007 – 2016	3.352.673	95.791
Udbetalt udbytte til aktionærer i årene 2009 – 2016	<u>-826.875</u>	<u>-23.625</u>
Egenkapital pr. 31. december 2016	<u>2.525.798</u>	<u>72.166</u>

Udviklingen i investering inkl. værditilvækst, udbetalt udbytte, egenkapital og fair value kan over de seneste 5 år beskrives således:

(i DKK 1.000)	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Investering inkl. værditilvækst	3.352.673	3.056.738	2.747.606	2.528.284	1.980.186
Udbetalt udbytte, akkumuleret	-826.875	-704.375	-529.375	-345.625	-223.125
Egenkapital	2.525.798	2.352.363	2.218.231	2.182.659	1.757.061
Net Asset Value	2.517.678	2.352.363	2.218.231	2.182.659	1.902.427

Beretning

Ejerforhold

Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab ejes af 3 danske pensionskasser og 445 private investorer samt partnergruppen i Core Property Management A/S.

Ejerskabet for de private investorer og partnergruppen sker via følgende investorselskaber:

	<u>Ejerandel i %</u>
Ejendomsselskabet Nordtyskland I A/S	2,8
Ejendomsselskabet Nordtyskland II A/S	19,7
Ejendomsselskabet Nordtyskland III A/S	6,6
Ejendomsselskabet Nordtyskland IV A/S	6,1
Ejendomsselskabet Nordtyskland V A/S	8,2
Ejendomsselskabet Nordtyskland VI A/S	4,8
Ejendomsselskabet Nordtyskland VII A/S	5,6
Ejendomsselskabet Nordtyskland VIII A/S	5,3
Ejendomsselskabet Nordtyskland IX A/S	<u>2,8</u>
	<u>61,9</u>

Forventningerne til 2017

Fokus i 2017 vil være fortsat at udvikle ejendomsporteføljen, og i året arbejdes med forberedelsen på et større byggeprogram, der kører fra 2018 og frem. Derudover er der fortsat fokus på optimering af den primære drift gennem lejestigninger og reduktion af tab.

I de kommende år fokuseres på at fortætte arealerne gennem nybygninger på grønne arealer, ombygning af baghuse til boliger og udnyttelse af tagetagerne. Der forventes at øge boligarealerne med 30-40.000 m² i de kommende 5-10 år.

Under hensyntagen til disse udbygningsmulighederne i den eksisterende ejendomsmasse, har bestyrelsen besluttet, at der ikke erhverves ny ejendomme. Selskabet kan dermed opretholde status som en "lukket fond" efter § 195 i lov om Alternative Investeringsforvaltere ("FAIF-lov").

I 2017 påbegyndes nybyggeri i Ditmarscherstrasse i Hamborg. Arbejdet strækker sig over 2017 og 2018. I Hannover ombygges erhverv til boliger, og der bygges tagboliger. Det forberedende arbejde til den store nybyggesag i Dorotheenstrasse i Düsseldorf startes i 2017.

Ledelsen ser positivt på 2017 og forventer et resultat før dagsværdireguleringer m.v. i niveauet DKK 140 – 150 mio. Dette svarer til mellem 5,5% - 5,9% af egenkapitalen. Resultatet forbedres væsentligt i 2017 som følge af, at renteafdækningen via gamle renteswaps med et renteniveau på ca. 3,8% er udløbet og bliver erstattet med en renteafdækning på ca. 2% i de kommende 8 år.

Beretning

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på DKK 3.500 pr. aktie, svarende til i alt DKK 122,5 mio.

Fremover tilstræbes udbetalt et årligt udbytte på minimum DKK 3.200 pr. aktie.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar

Koncernen har ikke fastsat nogen politik for samfundsansvar, herunder politikker om respekt for menneskerettigheder eller reduktion af klimapåvirkning.

Andel af det underrepræsenterede køn

Måltal for bestyrelsen

Moderselskabet har sat et mål om 1 – 2 kvindelige medlemmer i bestyrelsen i 2020. Der i dag ikke nogen kvindelige medlemmer. Bestyrelsessammensætningen er uændret i forhold til 2015, hvor måltallet for andelen af kvindelige medlemmer blev fastsat, da bestyrelsen i 2016 blev genvalgt på generalforsamlingen. Bestyrelsen vil fremadrettet så vidt muligt indstille egnede kvindelige kandidater til bestyrelsen på kommende generalforsamlinger for at nå målet.

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Ændring af regnskabspraksis

Virksomheden har implementeret ændringer til årsregnskabsloven, der træder i kraft pr. 1. januar 2016, jf. lov nr. 738 af 1. juni 2015.

Som følge af ændringen til årsregnskabsloven har koncernen ændret anvendt regnskabspraksis for måling af gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme. Gælden vedrørende investeringsejendomme er hidtil blevet målt til dagsværdi, men måles fremadrettet til amortiseret kostpris. Ved ændringen har virksomheden anvendt lempelsen fra lempelsesbekendtgørelsen til årsregnskabsloven og indregnet gælden til kostpris svarende til den seneste dagsværdi pr. 31. december 2016. Efterfølgende er gælden indregnet til amortiseret kostpris. Der er derfor ikke ændret sammenligningstal. Ændringen har medført en forhøjelse af ordinært resultat for indeværende år med TDKK 3.012 og årets resultat med TDKK 2.535. Det har herudover påvirket virksomhedens gældsforpligtelser med TDKK 3.012 og den samlede balancesum med TDKK 3.012. Egenkapitalen er påvirket med TDKK 2.535. Virksomhedens pengestrømme er ikke påvirket af ændringen.

Som følge af ændringen til loven er minoritetsinteressers andel af dattervirksomheder vist særskilt af resultatdisponeringen og ikke som hidtil modregnet i årets resultat. Som følge heraf præsenteres minoritetsinteressers andel af dattervirksomheder i en post under egenkapitalen og ikke som hidtil som en særskilt post i balancen. Med henblik på at sikre sammenligneligheden er der foretaget tilpasning af sammenligningstal.

Ændringen har påvirket årets resultat for koncernen med TDKK 98 og koncernens egenkapitalen med TDKK 218. Balancesummen er ikke påvirket.

Øvrige ændringer til årsregnskabsloven, der træder i kraft 1. januar 2016, har ikke påvirket koncernen eller moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016, men alene medført yderligere oplysninger i årsrapporten.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af investeringsejendomme, 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 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.

Regnskabspraksis

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.

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 afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

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

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

Koncern- og årsregnskab for 2016 er aflagt i TDKK.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet, Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse, jf. koncernoversigten.

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 koncernforholdet blev etableret.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden).

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.

Regnskabspraksis

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

Resultatopgørelsen for udenlandske aktiviteter omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne vedrørende udenlandske aktiviteter omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af balanceposter primo året, og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

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 gældsforpligtelser".

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

Regnskabsmæssig afdækning

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det afdækkede aktiv eller den afdækkede 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 afdækningen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resultater den afdækkede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af nettoinvesteringer i udenlandske aktiviteter, indregnes direkte i egenkapitalen.

Regnskabspraksis

Segmentoplysninger om nettoomsætning

Der afgives ikke oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder, idet koncernen udelukkende opererer i ét forretningssegment og på ét geografisk marked.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen repræsenterer huslejeindtægter og andre indtægter fra koncernens investeringsejendomme.

Opkrævet bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringsejendommene samt afholdte udlæg vedrørende lejernes andele af udgifter til varme og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes med fradrag af lejerabatter og lignende.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder driftsomkostninger vedrørende investeringsejendommene i form af reparation og vedligeholdelse, ejendomsadministration samt koncernens andel af varme og fællesomkostninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter honorarer til administrator, rådgivere og revision m.v.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

Skat af årets resultat

Moderselskabet er skattepligtig i Tyskland af koncernens resultater af faste ejendomme beliggende i Tyskland. Skatten af investeringsaktiviteter i Danmark påhviler kommanditaktionærerne, idet kommanditaktieselskabet ikke er selvstændigt skattesubjekt i Danmark.

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

Regnskabspraksis

Balancen

Investerings ejendomme

Investeringer i ejendomme med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg indregnes og måles efter reglerne om investeringsejendomme.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Efterfølgende forbedringer tillægges anskaffelssummen på investeringsejendommene, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen.

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

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

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

Dagsværdien for investeringsejendommene er fastsat ved anvendelse af en Discounted Cash Flow-model. Beregningen er baseret på en individuel vurdering af de enkelte ejendommers forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Ved opgørelsen af det fremtidige, løbende driftsafkast indregnes leje i overensstemmelse med indgåede kontrakter, og der fradrages skønnede driftsomkostninger, herunder omkostninger til reparation og vedligeholdelse for at opretholde investeringsejendommen i den nuværende vedligeholdelsesstand.

Ved opgørelsen af afkastkrav skønnes der et forrentningskrav hos en køber under hensyntagen til investeringsejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand, klausuler om lejeregulering og opsigelse i indgåede lejekontrakter samt det eksisterende renteniveau ved regnskabsårets udløb.

I Tyskland skal en køber normalt afholde omkostninger til omsætningsafgift (Grunderwerbsteuer), mægler og notar (tinglysning). Dagsværdien af investeringsejendommene er derfor fastsat efter fradrag af disse transaktionsomkostninger.

Dagsværdien af investeringsejendommene er vurderet af det uafhængige valuarfirma NAI apollo valuation & research GmbH, Frankfurt.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

Regnskabspraksis

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.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser vedrørende koncernens ejendomsaktiviteter i Tyskland.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens tyske 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.

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede tyske skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

Regnskabspraksis

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede 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 proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning 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 låneoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelse

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

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet moderselskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Regnskabspraksis

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Belåningsgrad	=	$\frac{\text{Prioritetsgæld inkl. negativ dagsværdi af renteaftækning}}{\text{Dagsværdi af investeringsejendomme}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Net Asset Value pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital korrigeret for dagsværdi af prioritetsgæld}}{\text{Antal aktier}}$

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016	2015	2016	2015
		DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Nettoomsætning	2	296.167	294.033	289.067	287.214
Driftsomkostninger	3	-52.896	-53.052	-51.969	-51.829
Bruttoresultat		243.271	240.981	237.098	235.385
Administrationsomkostninger	4	-35.000	-33.077	-34.336	-32.440
Resultat før finansielle poster		208.271	207.904	202.762	202.945
Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0	3.476	10.086
Finansielle indtægter	6	4.438	1.781	8.313	5.971
Finansielle omkostninger	7	-110.633	-111.667	-110.633	-111.667
Resultat før dagsværdireguleringer m.v.		102.076	98.018	103.918	107.335
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	8	272.693	195.222	270.753	185.859
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme	9	-2.029	12.759	-2.029	12.759
Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser	10	0	-13.795	0	-13.795
Resultat før skat		372.740	292.204	372.642	292.158
Skat af årets resultat	11	-59.090	-47.340	-59.090	-47.340
Årets resultat		313.650	244.864	313.552	244.818

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering					
Betalt ekstraordinær udbytte		0	87.500	0	87.500
Foreslået udbytte for regnskabsåret*		122.500	122.500	122.500	122.500
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode				3.476	10.086
Minoritetsinteresseres andel af resultat i dattervirksomheder		98	46		
Overført resultat		191.052	34.818	187.576	24.732
		313.650	244.864	313.552	244.818

* Bestyrelsen forslår udbytte på DKK 3.500 pr. aktie. Dette svarende til i alt DKK 122,5 mio.

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
Investeringsejendomme	12	6.198.357	5.906.386	6.035.543	5.745.196
Materielle anlæg under opførsel	13	0	10.614	0	10.614
Materielle anlægsaktiver		6.198.357	5.917.000	6.035.543	5.755.810
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	57.135	53.866
Andre tilgodehavender	15	17.587	22.747	0	0
Finansielle anlægsaktiver		17.587	22.747	57.135	53.866
Anlægsaktiver		6.215.944	5.939.747	6.092.678	5.809.676
Tilgodehavender fra udlejning	16	5.311	6.060	5.245	5.767
Tilgodehavende hos dattervirksomheder		0	0	122.912	129.781
Andre tilgodehavender	17	859	1.290	859	1.290
Selskabsskat		7.451	8.260	7.451	8.260
Periodeafgrænsningsposter		0	3.427	0	3.415
Tilgodehavender		13.621	19.037	136.467	148.513
Likvide beholdninger	18	74.157	64.572	74.010	64.200
Omsætningsaktiver		87.778	83.609	210.477	212.713
Aktiver		6.303.722	6.023.356	6.303.155	6.022.389

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
Kommanditaktiekapital		875.000	875.000	875.000	875.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	52.470	49.201
Overført resultat og frie reserver i øvrigt		1.528.298	1.354.863	1.475.828	1.305.662
Foreslået udbytte for regnskabsåret		122.500	122.500	122.500	122.500
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet		2.525.798	2.352.363	2.525.798	2.352.363
Minoritetsinteresser		218	121	0	0
Egenkapital		2.526.016	2.352.484	2.525.798	2.352.363
Hensættelse til udskudt skat	19	302.454	246.031	302.454	246.031
Hensatte forpligtelser		302.454	246.031	302.454	246.031
Ansvarlig lån fra komplementar	20	125	125	125	125
Gæld til realkreditinstitutter	21	3.140.805	3.133.307	3.140.805	3.133.307
Langfristede gældsforpligtelser		3.140.930	3.133.432	3.140.930	3.133.432
Gæld til realkreditinstitutter	21	28.342	698	28.342	698
Modtagne forudbetalinger fra lejere		9.715	10.485	9.560	10.205
Leverandører af varer og tjenesteydelser		7.572	2.542	6.819	1.786
Gæld til komplementar		51	38	51	38
Anden gæld	22	288.616	277.646	289.060	277.836
Periodeafgrænsningsposter		26	0	141	0
Kortfristede gældsforpligtelser		334.322	291.409	333.973	290.563
Gældsforpligtelser		3.475.252	3.424.841	3.474.903	3.423.995
Passiver		6.303.722	6.023.356	6.303.155	6.022.389
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	23				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	24				
Medarbejderforhold	25				
Finansielle instrumenter	26				
Nærtstående parter	27				
Administrationshonorar til forvalter	28				

Egenkapitalopgørelse

	Kommandit- aktiekapital	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	Foreslået udbytte	Moder- selskabets aktionærs andel af egen- kapitalen	Minoritets- interesser	I alt
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Koncern						
Egenkapital 1. januar	875.000	1.354.863	122.500	2.352.363	121	2.352.484
Betalt udbytte			-122.500	-122.500		-122.500
Valutakursregulering ved- rørende nettoinvesteringen i udenlandske investerings- ejendomme		-9.047		-9.047	-1	-9.048
Dagsværdiregulering af valutasikringsinstrumenter		760		760		760
Dagsværdiregulering af renteswaps		-11.084		-11.084		-11.084
Skat af årets bevægelser på egenkapital		1.754		1.754		1.754
Årets resultat		191.052	122.500	313.552	98	313.650
Egenkapital 31. december	875.000	1.528.298	122.500	2.525.798	218	2.526.016

	Kommandit- aktiekapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	Foreslået udbytte	I alt
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Moder-selskab					
Egenkapital 1. januar	875.000	49.201	1.305.662	122.500	2.352.363
Betalt udbytte				-122.500	-122.500
Valutakursregulering vedrørende nettoinvesteringen i udenlandske investerings-ejendomme		-207	-8.840		-9.047
Valutakursregulering af valutasikringsinstrumenter			760		760
Dagsværdiregulering af renteswaps			-11.084		-11.084
Skat af årets bevægelser på egenkapital			1.754		1.754
Årets resultat		3.476	187.576	122.500	313.552
Egenkapital 31. december	875.000	52.470	1.475.828	122.500	2.525.798

Aktiekapitalen består af 35.000 aktier à nominelt DKK 25.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pengestrømsopgørelse for koncernen

	Note	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
Årets resultat		313.650	244.864
Reguleringer:			
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-272.693	-195.222
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme		2.029	-12.759
Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme		0	13.795
Amortisering prioritetslån		-3.012	0
Skat af årets resultat		59.090	47.340
Pengestrømme fra indtjening		99.064	98.018
Ændring i driftskapital	29	13.967	8.404
Andre reguleringer		1.897	-7.994
Pengestrømme fra ordinær drift		114.928	98.428
Betalt selskabsskat		548	-3.511
Pengestrømme fra driftsaktivitet		115.476	94.917
Forbedringer af investeringsejendomme samt materielle anlæg under opførsel		-91.383	-87.507
Salg af investeringsejendomme		57.968	90.467
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-33.415	2.960
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-9.478	-138.709
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		59.502	140.569
Betalt udbytte		-122.500	-175.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-72.476	-173.140
Ændring i likvider		9.585	-75.263
Likvider 1. januar		64.572	139.835
Likvider 31. december		74.157	64.572
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger (disponible)		59.297	63.741
Likvide beholdninger (sikringskonti vedr. salg af ejendomme)		14.860	831
Likvider 31. december		74.157	64.572

Noter til årsrapporten

1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Koncernen har valgt at måle investeringsejendommene til dagsværdi, og der indgår således væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger i værdiansættelsen. Det er ledelsens vurdering, at den fastsatte dagsværdi er udtryk for det gældende markedsniveau.

Dagsværdien af investeringsejendommene er vurderet af det uafhængige valuarfirma NAI apollo valuation & research GmbH, Frankfurt.

Ændringer i de forudsætninger, der primært er lagt til grund ved værdiansættelse af ejendommene, vil have en direkte indflydelse på dagsværdien. Ligesom de faktiske begivenheder eller omstændigheder sandsynligvis vil afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse ændringer og afvigelser kan være væsentlige.

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/- 0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- DKK 149 mio.

	Koncern		Moderselskab	
	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
2 Nettoomsætning				
Lejeindtægter bolig	222.502	221.783	216.756	216.165
Lejeindtægter erhverv	63.097	63.368	62.224	62.504
Anden leje	10.145	8.458	9.664	8.121
Tilskud	423	424	423	424
	296.167	294.033	289.067	287.214

3 Driftsomkostninger

Ejers andel af fællesomkostninger og varme	7.316	8.426	7.184	8.366
Reparation og vedligeholdelse	24.805	26.047	24.444	25.703
Advokat	1.532	1.952	1.522	1.952
Ejendomsadministration	12.073	11.244	11.819	11.006
Genudlejningsomkostninger	3.447	4.327	3.339	4.258
Konstaterede tab på lejetilgodehavender	1.050	1.978	1.045	1.893
Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering	558	-2.349	558	-2.349
Gebyrer	354	341	345	332
Øvrige omkostninger	1.761	1.086	1.713	668
	52.896	53.052	51.969	51.829

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
4 Administrationsomkostninger				
Bestyrelshonorar	581	497	581	497
Forvalterhonorar til Core Property Management	30.290	28.988	29.627	28.351
Bogføringsassistance Core Property Management	336	335	336	335
Revision og regnskabsmæssig assistance	899	1.018	899	1.018
Rådgivning og regnskabsmæssig assistance, PwC Tyskland	1.267	209	1.267	209
Anden rådgivning, revisor	215	299	215	299
Valuarvurderinger	381	475	381	475
Rejseomkostninger	481	406	481	406
Øvrige administrationsomkostninger	550	850	549	850
	35.000	33.077	34.336	32.440
5 Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder				
Andel af resultat i dattervirksomheder	0	0	3.476	10.086
	0	0	3.476	10.086
6 Finansielle indtægter				
Renteindtægter dattervirksomheder	0	0	4.824	5.383
Valutakursreguleringer	0	354	0	354
Renteindtægter Nykredit Bank	38	161	38	161
Valutaswap	3.437	0	3.437	0
Renteindtægter i øvrigt	963	1.266	14	73
	4.438	1.781	8.313	5.971

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
7 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger komplementar	12	13	12	13
Valutakursreguleringer	85	0	85	0
Renteomkostninger Spar Nord Bank	5	0	5	0
Renteomkostninger Nykredit Bank	0	126	0	126
Prioritetsrenter Nykredit	27.232	30.838	27.232	30.838
Amortisering prioritetslån	-3.012	0	-3.012	0
Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån	334	433	334	433
Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)	83.870	77.950	83.870	77.950
Valutaterminsforretninger	1	207	1	207
Valutaswap, løbende	1.956	2.050	1.956	2.050
Låneomkostninger	46	46	46	46
Andre finansielle omkostninger	104	4	104	4
	110.633	111.667	110.633	111.667
8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme				
Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger	272.693	195.222	270.753	185.859
	272.693	195.222	270.753	185.859
9 Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme				
Fortjeneste ved salg i forhold til kostpris	15.643	15.236	15.643	15.236
Tilbageførte værdireguleringer tidligere år	-17.672	-2.477	-17.672	-2.477
	-2.029	12.759	-2.029	12.759
10 Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser				
Kursregulering af gældsforpligtelser	0	-13.455	0	-13.455
Tab ved indfrielse af lån	0	-85	0	-85
Eksterne låneomkostninger og vurderingshonorarer	0	-255	0	-255
	0	-13.795	0	-13.795

Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
11 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	358	0	358	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-97	-172	-97	-172
Årets udskudte skat	57.075	59.005	57.075	59.005
Årets skat i alt	57.336	58.833	57.336	58.833
Der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	59.090	47.340	59.090	47.340
Skat af egenkapitalbevægelser	-1.754	11.493	-1.754	11.493
	57.336	58.833	57.336	58.833
12 Investeringsejendomme				
Kostpris 1. januar	4.848.012	4.834.073	4.734.906	4.722.337
Tilgang, forbedringer i årets løb	91.383	76.893	91.090	75.813
Afgang i årets løb	-42.325	-75.231	-42.325	-75.231
Overførsler i årets løb	10.589	0	10.589	0
Valutakursregulering	-18.342	12.275	-17.916	11.986
Kostpris 31. december	4.889.317	4.848.010	4.776.344	4.734.905
Værdireguleringer 1. januar	1.058.376	863.338	1.010.291	824.713
Årets værdiregulering	272.693	195.221	270.753	185.859
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer	-17.672	-2.477	-17.672	-2.477
Valutakursregulering	-4.357	2.294	-4.173	2.196
Værdiregulering 31. december	1.309.040	1.058.376	1.259.199	1.010.291
Regnskabsmæssig værdi 31. december	6.198.357	5.906.386	6.035.543	5.745.196
Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investerings- ejendomme (gennemsnitlig)				
Diskonteringsfaktor*	4,56%	4,72%	4,56%	4,72%
Nettoafkast opgjort på aktuel leje*	3,64%	3,79%	3,64%	3,79%
Nettoafkast opgjort på potentiel leje*	3,97%	4,28%	3,97%	4,28%
Faktor (dagsværdi/aktuel leje)	20,8	20,0	20,8	19,9
Faktor (dagsværdi/potentiel markedsleje)	19,4	18,1	19,4	18,1
Fradrag for købers transaktionsomkostninger	8,59%	7,94%	8,59%	7,94%

* Ovenstående diskonteringsfaktor og nettoafkast er anvendt til at opgøre værdien før fradrag af transaktionsomkostninger, som en køber i Tyskland normalt afholder.

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
13 Materielle anlæg under opførsel				
Kostpris 1. januar	10.614	0	10.614	0
Tilgang	0	10.608	0	10.608
Overførsler i årets løb	-10.589	0	-10.589	0
Valutakursregulering	-25	6	-25	6
Kostpris 31. december	0	10.614	0	10.614
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0	10.614	0	10.614

	Moderselskab	
	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000
14 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	4.676	4.665
Valutakursregulering	-17	11
Kostpris 31. december	4.659	4.676
Opskrivninger 1. januar	49.190	39.000
Valutakursregulering	-190	104
Årets resultat	3.476	10.086
Opskrivninger 31. december	52.476	49.190
Regnskabsmæssig værdi 31. december	57.135	53.866

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Asol Freier & Cammann KG (ApS & Co)	Berlin, Tyskland	TEUR 103	94%
Pistoriusstrasse 34 GbR	Berlin, Tyskland	TEUR 10	94%

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
15 Andre tilgodehavender				
Kostpris 1. januar	22.747	27.706	0	0
Årets afgang	-5.160	-4.959	0	0
Kostpris 31. december	17.587	22.747	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	17.587	22.747	0	0

Andre tilgodehavender vedrører offentlig støtte til ejendommen Am Mirbachplatz. Støtten modtages løbende indtil 2020.

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
16 Tilgodehavender fra udlejning				
Tilgodehavende lejeindtægter	8.932	8.938	8.866	8.842
Tilgodehavende fællesomkostninger og varme, netto	0	197	0	0
Nedskrivning til imødegåelse af tab på debitorer	-3.621	-3.075	-3.621	-3.075
	5.311	6.060	5.245	5.767

17 Andre tilgodehavender				
Renteswap, dagsværdi	0	1.286	0	1.286
Valutaterminsforretning, dagsværdi	216	0	216	0
I øvrigt	643	4	643	4
	859	1.290	859	1.290

Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
18 Likvide beholdninger				
Sydbank, Hamborg	32.945	42.551	32.798	42.179
Sydbank, Aabenraa	210	83	210	83
Spar Nord Bank	17.319	12.659	17.319	12.659
Nykredit Bank	8.823	8.448	8.823	8.448
Nykredit Bank (sikringskonti*)	14.860	831	14.860	831
	74.157	64.572	74.010	64.200

* Indestående på sikringskonti, som skal bruges til indfrielse af gæld til realkreditinstitutter i forbindelse med salg af ejendomme.

19 Hensættelse til udskudt skat

Udskudt skat vedrørende følgende regnskabsposter:

Materielle anlægsaktiver	355.868	299.780	347.980	292.171
Andre reguleringer og skattemæssigt underskud til fremførsel	-53.414	-53.749	-45.526	-46.140
	302.454	246.031	302.454	246.031

Årets udvikling i udskudt skat kan specificeres således:

Hensættelse til udskudt skat 1. januar	246.031	186.522	246.031	186.522
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	58.829	47.512	58.829	47.512
Udskudt skat indregnet på egenkapitalen	-1.754	11.493	-1.754	11.493
Valutakursomregning	-652	504	-652	504
Hensættelse til udskudt skat 31. december	302.454	246.031	302.454	246.031

Udskudt skat er afsat med 15,825% svarende til den aktuelle skattesats i Tyskland.

20 Ansvarlig lån fra komplementar

Komplementaren har ydet et lån, TDKK 125, som forrentes med 10% p.a. Lånet kan alene kræves tilbagebetalt i tilfælde af Kommanditaktieselskabets likvidation.

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
21 Gæld til realkreditinstitutter				
Nykredit	3.143.128	3.107.189	3.143.128	3.107.189
Sparkasse Hannover m.fl.	21.016	21.736	21.016	21.736
Landeshauptstadt Hannover	679	692	679	692
Stadt Frankfurt am Main	4.324	4.388	4.324	4.388
	3.169.147	3.134.005	3.169.147	3.134.005

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	2.159.671	2.373.948	2.159.671	2.373.948
Mellem 1 og 5 år	981.134	759.359	981.134	759.359
Langfristet del	3.140.805	3.133.307	3.140.805	3.133.307
Inden for 1 år	28.342	698	28.342	698
	3.169.147	3.134.005	3.169.147	3.134.005

22 Anden gæld

Moms	326	615	650	838
Skyldige renter	5	5	5	5
Deposita	258	385	227	352
Skyldig fællesomkostninger og varme, netto	4.016	2.629	4.167	2.629
Valutaswap, dagsværdi	0	387	0	387
Renteswap, dagsværdi	284.011	273.625	284.011	273.625
	288.616	277.646	289.060	277.836

Noter til årsrapporten

23	Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	Koncern		Moderselskab	
		2016	2015	2016	2015
		DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Sikkerhedsstillelser					
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter og kreditinstitutter:					
Materielle anlægsaktiver med en regnskabsmæssig værdi på					
		6.198.357	5.917.000	6.035.543	5.755.810
Likvider (sikringskonti i forbindelse med salg af ejendomme)					
		14.860	831	14.860	831

Kontraktlige forpligtelser

Selskabet har indgået administrationsaftale med Core Property Management om at etablere, erhverve, udvikle og administrere selskabets ejendomsportefølje. Aftalen kan opsiges med 6 måneders varsel.

24	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	Koncern		Moderselskab	
		2016	2015	2016	2015
		DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers					
		531	640	531	640
Skatterådgivning					
		219	87	219	87
Andre erklæringer med sikkerhed					
		0	171	0	171
Andre ydelser					
		365	419	365	419
		1.115	1.317	1.115	1.317

Noter til årsrapporten

25 Medarbejderforhold

Der er ikke ansat medarbejdere. Under administrationsomkostninger er der indregnet vederlag til bestyrelse på TDKK 581. Der er ikke udbetalt vederlag til direktion, idet direktionen i henhold til administrationsaftalen aflønnes af Core Property Management A/S.

26 Finansielle instrumenter

Omfanget og arten af finansielle instrumenter fremgår af resultatopgørelsen og balancen i henhold til den anvendte regnskabspraksis. Nedenfor gives oplysninger om betingelser, der kan påvirke beløb, betalingstidspunkt eller pålidelighed af fremtidige betalinger, hvor sådanne oplysninger ikke direkte fremgår af årsrapporten eller følger almindelig sædvane for såvel koncern som moderselskab:

Finansielle instrumenter	2016	Betalingsstrøm	Vilkår
	DKK 1.000		
F3 tilpasningslån i EUR, restgæld	67.312	Gennemsnitlig restløbetid 12 år	F3 tilpasningslån i EUR
F5 tilpasningslån i EUR, restgæld	177.708	Restløbetid 17 år	F5 tilpasningslån i EUR
Euribor 3 måneders variabelt lån	2.898.107	Restløbetid 12 år	Euribor 3 mdr.'s rente i EUR
Fast forrentede langfristede lån, restgæld	26.019	Annuitetslån, individuelle løbetider	Lavt forrentede/ støttede lån.
Valutaterminsforretning EUR/DKK, nominel	1.077.988	Salg af tEUR 145.000 i 2016	
Renteswap, nominel	557.580	Restløbetid 1/4 år	Betaler fast rente på 3,7% og modtager Euribor 12 mdr.'s rente.
Renteswap, forward, nominel	1.858.600	Starter primo 2017 med en gennemsnitlig løbetid på 8,4 år	Betaler gennemsnitlig fast rente på 2% og modtager Euribor 3 mdr.'s rente.

Noter til årsrapporten

27 Nærtstående parter

Nærtstående parter

Core Property Management A/S, København
Komplementarselskabet Nordtyskland ApS, København
Morten Jensen, Aalborg

Grundlag

Fælles direktionsmedlemmer
Komplementar
Bestyrelsesmedlem

Transaktioner

For transaktioner med Core Property Management A/S henvises til note 28 Administrationshonorar til forvalter.

Advokat Morten Jensen har udført rådgivning og ydelser for selskabet.

Der er et mellemværende med komplementar, som er forrentet på markedsmæssige vilkår.

Herudover har der, bortset fra vederlag til bestyrelsen, ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

28 Administrationshonorar til forvalter

Core Property Management A/S har som administrator og udbyder modtaget følgende honorarer:

Administratorhonorar, 0,5% af selskabets gennemsnitlige balance

Engangsfee for salg af ejendomme, 0,5% af transaktionssummer

Bogføringshonorar

	Koncern		Morderselskab	
	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
Administratorhonorar, 0,5% af selskabets gennemsnitlige balance	30.290	28.988	29.627	28.351
Engangsfee for salg af ejendomme, 0,5% af transaktionssummer	517	517	517	517
Bogføringshonorar	336	335	336	335

En andel af ovenstående honorar tilfalder de rådgivende banker, ligesom Core Property Management A/S refunderer en andel af ovenstående fee til de institutionelle investorer.

29 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender

Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.

Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter

	2016 DKK 1.000	2015 DKK 1.000
Ændring i tilgodehavender	9.767	4.704
Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.	15.269	-65.892
Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter	-11.069	69.592
	13.967	8.404