

Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab

c/o Core Property Management P/S
Axeltorv 2N, 4., 1609 København V
CVR-nr. 29 93 40 96

Årsrapport for 2018



Årsrapporten er fremlagt
og godkendt på selskabets
ordinære generalforsam-
ling den 27/3 2019

Morten Jensen
Dirigent

**Core Property
Management**

Indholdsfortegnelse

Påtegninger

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletaloversigt	7
Beretning	9
Redegørelse for samfundsansvar	17

Koncern – og årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december	19
Balance 31. december	20
Egenkapitalopgørelse	22
Pengestrømsopgørelse for koncernen	23
Noter til årsrapporten	24
Regnskabspraksis	34

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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 2018 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2018.

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 5. marts 2019

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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, 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.

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.
- 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Hellerup, den 5. marts 2019

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor
mne13914

Morten Jørgensen
statsautoriseret revisor
mne32806

Selskabsoplysninger

Selskabet Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab
c/o Core Property Management P/S
Axeltorv 2N, 4.
1609 København V

Telefon: +45 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: 12. regnskabsår
Hjemstedskommune: København

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

Direktion Niels Lorentz Nielsen
John Bødker

Komplementar Komplementarselskabet Nordtyskland ApS
c/o Core Property Management P/S
Axeltorv 2N, 4.
1609 København V

Revision PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

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 nøgletal for koncernen

	2018	2017	2016	2015	2014
Hovedtal i EUR 1.000					
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	40.852	40.516	39.779	39.465	38.954
Resultat før finansielle poster (EBIT)	28.012	28.638	27.974	27.905	27.370
Finansielle nettoomkostninger	-9.329	-10.299	-14.263	-14.749	-14.264
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	18.683	18.339	13.710	13.156	13.106
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	56.699	125.348	36.354	26.063	42.230
Resultat før skat	75.382	143.687	50.064	39.219	55.336
Skat af årets resultat	-11.875	-23.086	-7.937	-6.354	-8.916
Årets resultat	63.507	120.601	42.128	32.865	46.414
Balance					
Investeringsejendomme	1.038.284	966.411	833.740	795.895	766.358
Likvider	2.667	3.092	9.975	8.686	18.809
Øvrige aktiver	1.672	2.587	4.198	5.620	5.758
Aktiver i alt	1.042.623	972.090	847.913	810.201	790.925
Egenkapital	481.430	451.649	339.774	316.416	298.374
Hensættelse til udskudt skat	73.016	61.873	40.683	33.094	25.089
Gæld til real- og kreditinstitutter	455.808	425.484	426.281	421.555	419.468
Negativ værdi af renteafdækning	28.790	27.891	38.202	36.805	45.955
Øvrige gældsforpligtelser	3.579	5.193	2.972	2.331	2.038
Passiver i alt	1.042.623	972.090	847.913	810.201	790.925

Hovedtal i DKK 1.000

Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	304.477	301.382	296.167	294.033	290.228
Resultat før finansielle poster (EBIT)	208.778	213.027	208.271	207.904	203.923
Finansielle nettoomkostninger	-69.531	-76.610	-106.195	-109.886	-106.278
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	139.248	136.416	102.076	98.018	97.645
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	422.587	932.414	270.664	194.186	314.637
Resultat før skat	561.835	1.068.830	372.740	292.204	412.282
Skat af årets resultat	-88.506	-171.728	-59.090	-47.340	-66.426
Årets resultat	473.328	897.103	313.650	244.864	345.808
Balance					
Investeringsejendomme	7.753.178	7.194.833	6.198.357	5.917.000	5.697.411
Likvider	19.915	23.020	74.157	64.572	139.835
Øvrige aktiver	12.485	19.260	31.208	41.784	42.805
Aktiver i alt	7.785.579	7.237.113	6.303.722	6.023.356	5.880.051
Egenkapital	3.594.982	3.362.482	2.526.016	2.352.363	2.218.231
Hensættelse til udskudt skat	545.232	460.638	302.454	246.031	186.522
Gæld til real- og kreditinstitutter	3.403.655	3.167.686	3.169.147	3.134.005	3.118.495
Negativ værdi af renteafdækning	214.984	207.646	284.011	273.625	341.650
Øvrige gældsforpligtelser	26.725	38.661	22.094	17.332	15.153
Passiver i alt	7.785.579	7.237.113	6.303.722	6.023.356	5.880.051

Hoved- og nøgletal for koncernen

	2018	2017	2016	2015	2014
Hovedtal i EUR 1.000					
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	17.253	17.725	13.306	13.156	13.098
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	18.002	14.964	15.510	12.740	14.915
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	-15.174	-7.323	-4.488	397	12.197
- finansieringsaktivitet	-3.253	-14.524	-9.735	-23.239	-18.127
Årets forskydning i likvider	-425	-6.883	1.287	-10.102	8.985

Hovedtal i DKK 1.000

Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	128.589	131.849	99.064	98.018	97.645
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	134.172	111.311	115.476	94.917	111.189
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	-113.094	-54.473	-33.415	2.960	90.927
- finansieringsaktivitet	-24.245	-108.038	-72.476	-173.140	-135.135
Årets forskydning i likvider	-3.168	-51.200	9.585	-75.263	66.981

Nøgletal

Regnskabsrelaterede nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	3,5%	4,0%	4,1%	4,2%	4,3%
Gennemsnitlig finansieringsrente	2,1%	2,4%	3,4%	3,5%	3,4%
EBVAT / gns. egenkapital	4,0%	4,6%	4,2%	4,3%	4,4%
Soliditetsgrad	46,2%	46,5%	40,1%	39,1%	37,7%
Belåningsgrad ejendomme (LTV)	46,7%	46,9%	55,7%	57,6%	60,7%
Forrentning af egenkapital	13,6%	30,5%	12,9%	10,7%	15,7%
Forrentning af investerede kapital	27,0%	51,3%	17,9%	14,0%	19,8%

Valutakurser

Ultimo kurs EUR	7,4673	7,4449	7,4344	7,4342	7,4436
Gennemsnitlig kurs EUR	7,4532	7,4386	7,4452	7,4505	7,4547

Aktierelaterede nøgletal

EBIT pr. aktie i DKK	5.965	6.086	5.951	5.940	5.826
EBVAT pr. aktie i DKK	3.979	3.898	2.916	2.801	2.790
Resultat pr. aktie i DKK	13.524	25.632	8.961	6.996	9.880
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK	102.714	96.071	72.172	67.210	63.378
Net Asset Value pr. aktie i DKK	102.727	95.880	71.934	67.214	63.378
Foreslået udbytte pr. aktie i DKK	3.500	7.000	3.500	3.500	2.500
Betalt ekstraordinært udbytte pr. aktie i DKK	0	0	0	2.500	1.750
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	14,4%	38,2%	12,2%	13,9%	10,0%

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.

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 præsentrationsvaluta fra DKK til EUR

Ejendomsselskabet har valgt at ændre præsentrationsvalutaen fra DKK til EUR, idet koncernens funktionelle valuta er EUR. Uanset, at valutakurspåvirkningen er meget minimal, er det ledelsens vurdering, at en præsentation i EUR giver et mere retvisende billede af årsregnskabet. Desuden er årsregnskabet mere sammenligneligt med kvartalsregnskaberne.

Som omtalt under regnskabspraksis, har ændringen alene påvirket årets resultat minimalt, idet valutaafdækningen indregnes i resultatopgørelsen mod tidligere i egenkapitalen.

Udviklingen i året

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Året 2018 blev endnu et godt år for Ejendomsselskabet, hvor dagsværdireguleringen af investerings-ejendommene igen har påvirket resultatet væsentligt.

Årets resultat blev EUR 63,5 mio. (DKK 473,3 mio.) mod EUR 120,6 mio. (DKK 897,1 mio.) i 2017. Dette års resultat forrentede dermed egenkapitalen med 13,6%.

De samlede lejeindtægter udgjorde EUR 40,9 mio., hvilket er 0,8% højere end i 2017. Stigningen i lejeindtægterne er mindre end forventet, idet den midlertidige nedgang i lejen fra de omfattende ombygnings- og moderniseringsaktiviteter er blevet større end forventet.

Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT) blev et overskud på EUR 18,7 mio. (DKK 139,2 mio.) mod EUR 18,3 mio. (DKK 136,4 mio.) i 2017. Der var i årsrapporten for 2017 opstillet en forventning om et resultat før dagsværdireguleringer på DKK 145 - 150 mio., svarende til EUR 19,5 – 20,1 mio. Resultat før dagsværdireguleringer er dermed lidt under det forventede, hvilket primært kan tilskrives, at dels stigningen i lejeindtægterne blev EUR 0,5 mio. mindre end forventet, og dels at omkostningen til valutaafdækningen på EUR 0,5 mio. som følge af ændring i præsentrationsvaluta nu indregnes i resultatopgørelsen mod tidligere direkte i egenkapitalen.

Den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked, som især har præget boligejendomme i de store byer, er fortsat i 2018 omend i en lidt lavere stigningstakt. Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev EUR 56,1 mio. i 2018, mod EUR 125,2 mio. i 2017. Stigningen i 2018 udgør 5,7% mod 14,9% i 2017. Den samlede ejendomsportefølje er værdiansat til EUR 1.038 mio. (DKK 7.753 mio.) pr. 31. december 2018.

Det urealiserede nettotab på renteafdækningen (renteswaps) er steget med EUR 0,9 mio. til EUR 28,8 mio. Denne negative værdiregulering af renteafdækningen er indregnet direkte i egenkapitalen.

På baggrund af årets resultat indstiller bestyrelsen til en udbetaling af udbytte på DKK 3.500 pr. aktie, svarende til i alt EUR 16,4 mio. Dette svarer til 3,4% af egenkapitalen.

Udviklingen i det tyske ejendomsmarked

Efterspørgslen efter tyske boligudlejningsejendomme er fortsat stor, grundet en fortsat strukturel ubalance imellem udbud og efterspørgsel af boliger i de større tyske byer. Nybyggeriet halter fortsat efter den mere efterspørgsel, som skyldes befolkningsvæksten i de store byer.

Beretning

Uanset at ejendomspriserne og især ejerlejlighedspriserne er steget pænt i de senere år, er der fortsat grundlag for at antage, at ejendomspriserne vil udvikle sig med en positiv undertone.

Salg af ejerlejligheder i 2018

I 2018 er der solgt 7 ejerlejligheder og 6 parkeringspladser i Hamborg, Düsseldorf og Köln. Der er ved udgangen af 2018 i alt 8 ejendomme, hvor vi er i gang med salg af ejerlejligheder.

Udvikling i tilgodehavender og Nebenkosten

Lejetilgodehavender (brutto) andrager pr. 31. december 2018 EUR 0,6 mio. (2017: EUR 0,8 mio.).

Der er hensat EUR 0,6 mio. (2017: EUR 0,4 mio.) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender. Der er konstateret tab på lejetilgodehavender på EUR 0,3 mio. (2017: EUR 0,4 mio.). Tab og regulering af hensættelse til tab udgør tilsammen i 2018 en omkostning på EUR 0,5 mio. (2017: EUR 0,3 mio.).

Nebenkosten og varmeregnskabet (fælles- og varmeudgifter på ejendommene, som betales af lejerne) udviser en nettogæld på EUR 0,9 mio. pr. 31. december 2018 mod EUR 0,8 mio. pr. 31. december 2017.

Ejerandele af Nebenkosten og varmeudgifter udgjorde EUR 1,0 mio. (2017: EUR 1,0 mio.). Denne andel afholdes af ejer (Ejendomsselskabet), dels på grund af tomgang og dels fordi nogle erhvervslejekontrakter fx rummer klausuler om, at lejer fritages for deltagelse i dele af Nebenkosten, typisk grundskatter.

Moderniseringer, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme

Der er i 2018 afholdt vedligeholdelsesomkostninger for EUR 3,4 mio. (2017: EUR 3,2 mio.) samt gennemført moderniseringer, forbedringer og nybyggeri og tilbygninger for EUR 17,5 mio. (2017: EUR 9,8 mio.), som er aktiveret på de enkelte ejendomme.

I Hamborg er arbejdet på den store ejendom i Mexikoring med modernisering af badeværelser, herunder udskiftning af installationer, samt udskiftning til nye vinduer efter flere år endeligt afsluttet. På ejendommen Kieler Str. 231 er facaderenoveringen, som blev påbegyndt i 2017, afsluttet.

I Hannover på projektet med konvertering af 550 m² erhverv til bolig på Martha-Wissmann-Platz afsluttet.

I Düsseldorf på ejendommen Dorotheenstraße 85-87 er den større ombygning af Mandehjemmet til lejligheder fortsat i gang og det større nybyggeri på 4.300 m² er igangsat. Begge arbejder fortsætter i de kommende år. I Bagelstraße er ombygningen af erhverv i et baghus samt ombygningen af en garage til boliger blevet færdig her i februar 2019. Nedrivningen af et værksted på Oberbilker Alle er sket i 2018, således at grunden står klar til et byggeprojekt i 2019, hvorpå der kan opføres 28 boliger med tilhørende parkeringskælder.

Ovenstående projekter udgør de større renoveringer, hvortil kommer en række mindre projekter.

Endelig arbejdes der videre med et større byggeprogram, hvor der over en årrække forventes opført knap 40.000 m² boliger gennem en fortætning af de eksisterende ejendomme via udnyttelse af friarealer, loftsrum og baghuse.

Driftsomkostninger

De samlede driftsomkostninger udgjorde EUR 7,4 mio. (2017: EUR 7,1 mio.), hvoraf vedligeholdelse udgjorde EUR 3,4 mio. Omkostninger til tyske administratorer var EUR 1,8 mio. Ejerandel af Nebenko-

Beretning

sten og varme udgjorde EUR 1,0 mio. Der er i året konstateret tab og hensat til tab på lejertilgodehaver på EUR 0,7 mio. De resterende driftsomkostninger, som omfatter advokat, bankgebyrer, genudlejningsomkostninger og diverse, udgjorde EUR 0,5 mio.

Administrationsomkostninger

De samlede administrationsomkostninger udgjorde EUR 5,5 mio., hvoraf EUR 4,9 mio. er administrationsfee til Core Property Management, der beregnes som 0,5% p.a. af den gennemsnitlige balance beregnet kvartalsvist. De øvrige administrationsudgifter på EUR 0,6 mio. omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelse.

Aflønning af bestyrelsen udgjorde EUR 75.000 (DKK 557.000). Bestyrelseshonorarerne for 2017/18 er reguleret med 1,2%.

Finansielle poster

De finansielle poster udgjorde i 2018 en samlet nettoomkostning på EUR 9,4 mio. (2017: EUR 10,4 mio.), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån m.v. udgjorde EUR 3,0 mio. (2017: EUR 3,2 mio.). Nettoomkostningerne på Ejendomsselskabets renteafdækning i form af renteswaps udgjorde EUR 5,8 mio. (2017: EUR 6,6 mio.). Den samlede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 2,1% (2017: 2,4%).

De øvrige finansielle omkostninger på EUR 0,6 mio. vedrører primært valutaafdækningen og kursregulering.

Skat af årets resultat

Skatten af årets resultat udgør EUR 11,9 mio., hvoraf den aktuelle skat udgør EUR 0,8 mio. Ejendomsselskabet er skattepligtigt i Tyskland af ejendomsdriften. Den aktuelle skattesats i Tyskland udgør 15,825%.

Udvikling i likviditeten

Likviditeten fra Ejendomsselskabets ordinære driftsaktivitet er forbedret fra EUR 17,0 mio. i 2017 til EUR 18,1 mio. i 2018. Efter hensyntagen til de betalte skatter, er pengestrømmene fra driftsaktiviteten steget fra EUR 15,0 mio. til EUR 18,0 mio.

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne var negativ med EUR 15,2 mio. Der er solgt lejligheder for i alt EUR 2,3 mio. Omvendt er der investeret i nybyggeri og forbedringer af ejendomsporteføljen for i alt EUR 17,5 mio.

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte til aktionærerne på EUR 32,9 mio. (DKK 245 mio.). I forbindelse med låneomlægninger mv., er der i 2018 netto optaget lån hos realkreditinstitutter og kreditinstitutter for EUR 29,6 mio.

Ejendomsselskabet har dels etableret driftskredit på EUR 3 mio. til brug for løbende likviditetsoptimering samt etableret midlertidig trækingsret på EUR 25 mio. til brug EXIT-vindue, hvis tilbagekøb af aktier mod forventning skulle blive aktuelt.

Totalt er likviditeten reduceret med EUR 0,4 mio. i 2018, således at likvider andrager EUR 2,7 mio. pr. 31. december 2018.

Beretning

Særlige finansielle risici

Afdækning af renterisiko

Fremkapitalfinansieringen af Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker i form af realkreditlån. Realkreditlånene er ultimo 2018 efter konvertering af F3-lån og F5-lån udelukkende finansieret i variable Euribor 3-måneders obligationslån.

Den samlede renteafdækning består pr. 31. december 2018 af renteswaps for EUR 300 mio., svarende til 66% af Ejendomsselskabets variable Euribor-lån. Renteafdækningen via renteswaps sker til en årlig rente inkl. bidrag på 2,9% gældende for en periode på godt 6 år

Det urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2018 EUR 28,8 mio. (2017: EUR 27,9 mio.). Stigningen er sket på grund af rentefald, og effekten af faldet i renterne overstiger effekten af løbetidsforkortelsen.

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

Afdækning af valutarisiko

Som delvis afdækning af nettoinvesteringen i tyske investeringsejendomme, har der været indgået en valutaterminsforretning på DKK 1.080 mio. (EUR 145 mio.). Dette betyder i praksis, at en del af den indbetalte kapital, som er vekslet til EUR, har været tilbagevekslet til DKK.

På grund af et øget negativt kort rentespænd mellem DKK og EUR, er omkostningerne ved at afdekke selskabets egenkapital i DKK mod EUR steget. Idet behovet for afdækningen ikke længere syntes påkrævet, har selskabet efter anbefaling fra forvalteren Core Property Management valgt at lukke den nuværende valutaafdækning helt. Såfremt Euroen skulle bryde sammen, ville en ny tysk valuta forventes at være en stærk valuta i lighed med den danske krone.

Vurdering af investeringsejendomme

Investeringsejendommene er værdiansat ud fra en uafhængig ekstern valuarvurdering, der i lighed med tidligere år er gennemført af NAI apollo valuation & research GmbH ("NAI apollo"), Frankfurt. Værdiansættelsen er foretaget i overensstemmelse med definitionen i den Internationale Regnskabsstandard om Investeringsejendomme, med henblik på at finde den pris, ejendommene kan handles til mellem velinformerede 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 2018 investeret EUR 17,5 mio. i forbedringer, moderniseringer samt nybyggeri og tilbygninger på ejendommene. Dermed er der i alt aktiveret forbedringer, moderniseringer samt nybyggeri og tilbygninger for EUR 98 mio. på ejendommene.

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til EUR 1.038 mio., hvilket medfører en værdiregulering i 2018 på EUR 56,1 mio. målt i forhold til ejendommenes værdi ved årets begyndelse, aktiverede moderniseringer og med fradrag af solgte ejendomme. Dette svarer til en værdistigning på 5,7%.

Ejendomsporteføljen er værdiansat svarende til 25,2 gange den faktiske leje, som den er opgjort i oktober 2018. I 2017 var faktoren 23,6. Årets værdiregulering kan dermed primært tilskrives ændringen i fak-tor/diskonteringsfaktor.

Dagsværdien pr. m² udlejningsareal udgør EUR 2.569 (2017: EUR 2.420), hvilket svarer til en stigning på 1,9%.

Beretning

Det samlede udlejningsareal er øget med 1,3%, idet valuaren bl.a. har vurderet værdien af det igangværende nybyggeri på Dorotheenstraße i Düsseldorf under hensyntagen til udlejningsarealet, når byggeriet er færdigt. Valuaren har i værdiansættelsen taget højde for de forventede byggeudgifter til færdiggørelse af byggeriet.

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

(i EUR 1.000)	Valuarvurdering 2017	Forbedringer mv. 2018	Afgang ejendomme 2018	Værdireguleringer 2018	Valuarvurdering 2018
Hamborg	232.397	5.497	-48	11.391	249.237
Berlin	63.424	466	0	9.886	73.776
Hannover	98.254	1.342	0	1.388	100.984
Düsseldorf	177.394	8.062	-781	8.498	193.173
Köln	173.004	981	-851	11.625	184.759
Bonn	44.390	86	0	3.084	47.560
Frankfurt/Main/Wiesbaden	177.549	1.048	0	10.198	188.795
	966.412	17.482	-1.680	56.070	1.038.284

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

	Faktor (valuarvurdering / aktuel leje)		Afkast i procent (beregnet på forventet markedsleje)	
	2018	2017	2018	2017
	Hamborg	26,7	25,1	4,3%
Berlin	30,4	26,8	4,0%	4,5%
Hannover	21,7	21,4	5,2%	5,3%
Düsseldorf	26,6	23,5	5,1%	4,8%
Köln	25,1	23,7	4,6%	4,9%
Bonn	21,2	20,1	5,3%	5,7%
Frankfurt/Main/Wiesbaden	24,0	23,1	4,6%	4,8%
	25,2	23,6	4,7%	5,7%

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/-0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- EUR 20,5 mio.

Egenkapital og Net Asset Value pr. aktie

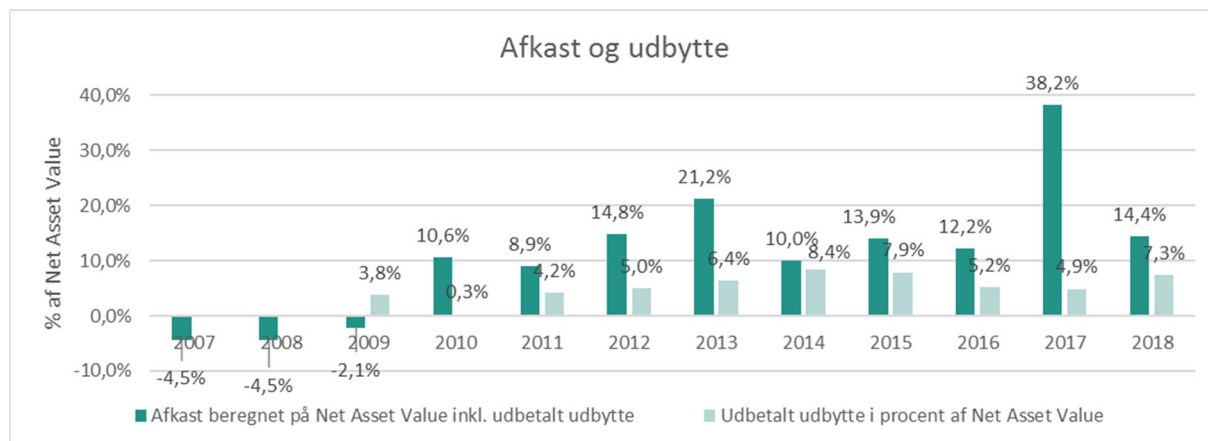
Net Asset Value, hvor der tages højde for dagsværdiregulering af prioritetsgæld, kan efter ledelsens vurdering opgøres således:

	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 DKK	Ejendoms- selskabet 100% DKK 1.000	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 EUR	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1.000
Egenkapital i moderselskabet	102.703	3.594.616	13.754	481.381
Negativ dagsværdiregulering af prioritetsgæld	28	963	4	129
Skatteeffekt på 15,825% heraf	-4	-152	-1	-20
Net Asset Value pr. 31. december 2018	102.727	3.595.427	13.757	481.490

Beretning

Baseret på udviklingen i Net Asset Value, kan afkastet for 2018 opgøres til 14,4%, når der tages højde for det udbetalte udbytte.

Afkastet siden Ejendomsselskabets etablering fremgår af nedenstående graf:



I nedenstående tabel er vist en summarisk oversigt over den økonomiske udvikling i Ejendomsselskabets egenkapital siden stiftelsen:

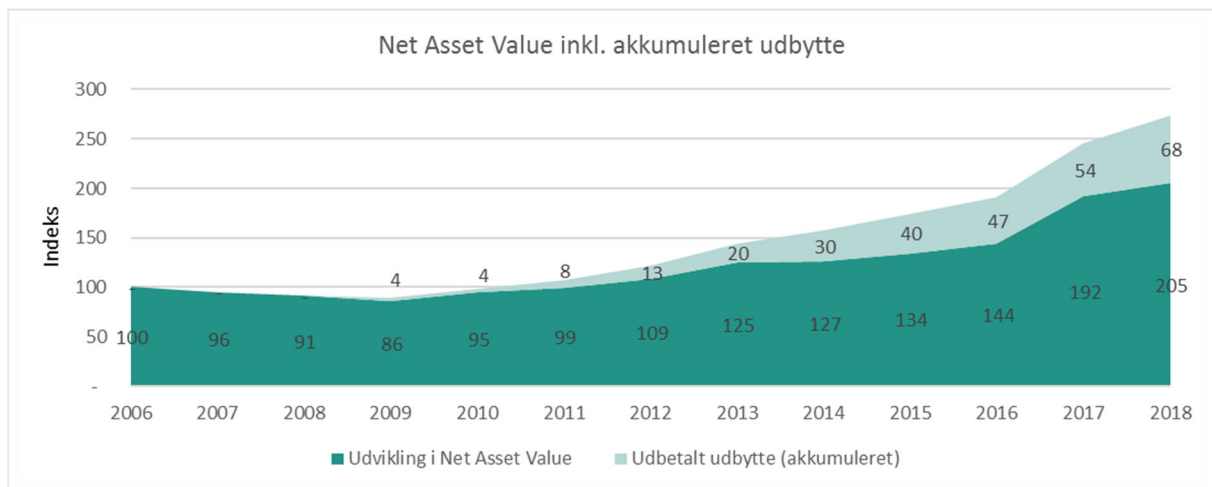
	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1000	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 DKK
Oprindelig investering fra investorer	234.648	50.000
Købsomkostninger på ejendomme og engangsfee	-58.414	-12.463
Nettoprovenu til investering i ejendomme	176.234	37.537
Værdiregulering ejendomme (inkl. regulering for købsomkostninger)	414.749	88.487
Urealiseret tab på renteafdækning ultimo	-28.790	-6.142
Udskudt skat	-73.016	-15.578
Realiseret gevinst på salg af investeringsejendomme i forhold til købspris	27.896	5.952
Akkumuleret driftsresultat og øvrige poster	124.676	26.583
Investering inkl. værditilvækst	641.749	136.839
Udbetalt udbytte til aktionærer i årene 2009 - 2018	-160.319	-34.125
Egenkapital	481.430	102.714

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

(I EUR 1.000)	2018	2017	2016	2015	2014
Investering inkl. værditilvækst	641.749	619.442	450.968	411.178	369.123
Udbetalt udbytte, akkumuleret	-160.319	-127.520	-111.223	-94.748	-71.118
Egenkapital	481.430	451.649	339.774	316.416	298.374
Net Asset value	481.490	450.750	338.652	316.424	298.005

Beretning

Set over hele Ejendomsselskabets levetid, kan afkast opgjort på Net Asset Value (Fair Value) illustreres således:



Som det fremgår af grafen, er den oprindelige investering i 2006 (indeks 100) steget til indeks 205 i 2018. Hertil kommer det udbetalte udbytte igennem årene, som svarer til 68% af den oprindelige investering. Det samlede afkast svarer til indeks 274, hvilket giver et samlet afkast på 174% siden etableringen.

Ejerforhold

Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab ejes af 3 danske pensionskasser, 450 private investorer og partnergruppen i Core Property Management P/S.

Ejerskabet sker for de private investorer og partnergruppen via investorselskaberne Ejendomsselskabet Nordtyskland I – IX. Det samlede ejerskab fordeler sig således:

	Ejerandel i %
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	2,8
Pensionskasser – 3 danske	38,1
	<u>100,0</u>

Forventningerne til 2019

Fokus i 2019 vil være på fortsat at udvikle ejendomsporteføljen, herunder realisering af nybygninger på grønne arealer, ombygning af baghuse til boliger og udnyttelse af tagetagerne.

Beretning

Under hensyntagen til disse udbygningsmuligheder i den eksisterende ejendomsmasse, fastholder bestyrelsen beslutningen om, at der ikke erhverves nye ejendomme. Selskabet kan dermed opretholde status som en "lukket fond" efter § 195 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF-lov").

Nybyggeriet i Ditmarscherstraße, Hamborg, forventes omsider påbegyndt i 2019. Arbejdet strækker sig over 2019 og 2020. Vi forventer desuden at igangsætte et større byggeprojekt på Bahrenfelder Chaussee, hvor 800 m² udstillingslokaler konverteres til boliger, og hvor der opføres 1.200 m² boliger oven på udstillingslokalet. Endeligt forventer vi i Hamborg på Hellbrookkamp at påbegynde opførelsen af en ny bygning med 11 ekstra 2- og 3-værelseslejligheder på det nuværende gårdareal.

I Düsseldorf fortsætter ombygningen af Mandehjemmet til boliger og nybyggeriet i Dorotheenstraße 85-87. Dette projekt forventes først færdigt i 2021. Desuden fortsætter projektet med nye boliger og Parkælder i Oberbiller Allee, som forventes færdigt i 2020.

I Wiesbaden har vi fået byggetilladelse til at opføre en ekstra tagetage med 650 m² boliger på ejendommen Dieselstraße/Daimlerstraße. Arbejdet forventes påbegyndt til sommer og forventes at tage ca. halvandet år. Som led i projektet vil facaderne, altangange og ejendommen i øvrigt blive renoveret.

I Berlin fortsætter byggeriet af nye tagboliger i ejendommen Roedern/Zepplin.

Samlet budgetteres der med byggeaktiviteter for EUR 32 – 40 mio. i 2019 til ovenstående projekter, andre nybyggerier, indretning af tagboliger, konvertering af erhverv til bolig, større moderniseringer samt lejlighedsmoderniseringer.

Ejendomsselskabet forventer i 2019 fortsat kun at frasælge ejerlejligheder i de ejendomme, hvorfra der allerede er påbegyndt frasalg af ejerlejligheder. Der kan imidlertid fortsat sælges ejendomme eller ejerlejligheder, hvis ledelsen finder at dette er den rigtige løsning i forbindelse med Ejendomsselskabets afkastoptimering.

Ledelsen ser fortsat positivt på 2019 og forventer et resultat før dagsværdireguleringer og skat i niveauet EUR 19 – 19,5 mio. Dette svarer til 3,9% - 4,1% af egenkapitalen.

Udbytte

Under hensyntagen til årets særdeles gode resultat, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på DKK 3.500 pr. aktie, svarende til i alt EUR 16,4 mio.

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

Redegørelse for samfundsansvar

Forretningsmodel

Ejendomsselskabet, som blev etableret i 2006, har investeret i udlejningsejendomme i større nordtyske byer. Ejendommene, som primært er boligudlejningsejendomme, blev erhvervet i perioden 2006 – 2008. Ejendomsporteføljen består af 210 velbeliggende ejendomme.

Ejendomsselskabet forvaltes af Core Property Management P/S, som sammen med bestyrelsen har fokus på:

- at optimere den løbende drift
- at udvikle og forbedre ejendommene til gavn for lejere og investorer
- at udnytte og forfølge muligheder for at fortætte arealerne gennem nybygninger på grønne arealer, ombygning af baghuse til boliger og udnyttelse af tagetagerne. Det forventes at øge boligarealet op mod 40.000 m² i de kommende 5-10 år
- at sælge ejendomme og ejerlejligheder i et begrænset omfang med henblik på afkastoptimering
- at afdække renterisikoen i et begrænset omfang og alene på kortere sigt
- at sikre investorerne et stabilt langsigtet afkast i form af såvel værdistigninger samt udbytter

Ejendomsselskabet har besluttet, at der ikke erhverves nye ejendomme, hvorfor selskabet dermed kan opretholde status som en "lukket fond" efter § 195 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF-lov").

Ejendomsselskabets virksomhed er en samfundsgavnlig forretning, som medvirker til at sikre boliger for almindelige mennesker i de større nordtyske byer, og som medvirker til at forbedre ejendomsmassen i de pågældende byer. Udviklingen og nybyggeriet af ejendommene er med til sikre beskæftigelse i byggebranchen og hos håndværkere.

Politikker, aktiviteter og resultater

Miljø- og klimapåvirkning

I forbindelse med renovering af ejendomme og nybyggerier, har Ejendomsselskabet fastsat en miljø- og klimapolitik, som går ud på at overholde alle gældende byggeregler samt reducere energi- og resourceforbruget, hvor det i øvrigt er økonomisk fordelagtigt. Ejendomsselskabet har i 2018 anvendt EUR 10,4 mio. på vedligeholdelse og modernisering af de eksisterende ejendomme. En del af disse renoveringer forbedrer isoleringen og optimerer energiforbruget gennem fx fornyelse af varmesystemer og anvendelse af LED-belysning. Lejernes påvirkning af miljøet og klimaet er herved blevet reduceret.

Sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder

Ejendomsselskabet har ingen medarbejdere ansat, idet alle opgaver er outsourcet til underleverandører og samarbejdspartnere. Ejendomsselskabet vurderer, at risikoen for væsentlige overtrædelser af menneskerettigheder og arbejdsmiljø er størst i forbindelse med større byggeprojekter. Derfor har Ejendomsselskabet i forbindelse med større byggeprojekter en politik om, at der i entreprisekontrakterne skal stilles krav til leverandørerne om, at de overholder gældende lovgivning vedrørende bekæmpelse af sort arbejde og social sikring af medarbejdere samt overholdelse af lovgivningen vedrørende arbejdsmiljø. Entreprenørerne er forpligtet til at sikre at dennes underleverandører tillige overholder disse regler. Væsentlige overtrædelser giver Ejendomsselskabet ret til at opsiges kontrakten. Ejendomsselskabet stiller desuden krav om, at alle væsentlige arbejdsulykker skal rapporteres. Der er i 2018 ikke blevet indrapporteret arbejdsulykker med væsentlige skader.

Redegørelse for samfundsansvar

Ejendomsselskabet efterlever desuden de tyske krav om, at der ved større byggesager entreses med et uafhængigt certificeret tilsyn, der ved jævnligt kontrol på byggepladsen sikrer, at alle arbejder udføres med størst mulig hensyntagen til arbejdernes sikkerhed og sundhed. Tilsynet udarbejder efter hvert besøg en tilsynsrapport, der gennemgås med den ansvarlige entreprenør med kopi til den af ejendomsselskabet udpegede tyske byggeleder.

Ejendomsselskabet har endvidere en politik om at udleje boliger til alle sociale grupper. Der udlejes derfor en mindre del af boligmassen til socialt udsatte, herunder et mandehjem.

Antikorruption

Ejendomsselskabet har en politik imod korruption, idet forvalteren Core Property Management P/S og deres samarbejdspartnere kun må modtage beskedne og lejlighedsvis gaver fra leverandører, ligesom der ikke må gives gaver, udover mindre lejligheds-gaver (maks. DKK 500). Forvalteren Core Property Management P/S har ligeledes stillet tilsvarende krav til de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland.

Der er en risiko for, at underleverandører kunne deltage i korruption/bestikkelse af fx myndigheder ved at betale disse af "egen" lomme. Desuden er der en risiko for, at de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland kunne modtage penge fra underleverandører i form af returkommission. Ved licitationer er der endvidere en risiko for karteldannelser. I forbindelse med forvalterens løbende controlling af lokale ejendomsadministratorer i Tyskland, har de fokus på at Ejendomsselskabet kun betaler regninger efter originale bilag med dokumenterede udgifter, og at priser benchmarkes op mod sædvanlige omkostninger. Der er ikke konstateret korruption i 2018.

Forvalteren Core Property Management P/S har desuden en whistleblower-ordning, hvor Ejendomsselskabets samarbejdspartnere anonymt kan indberette eventuelle overtrædelser af antikorrupsionspolitikken. Der har ikke været indberetninger i 2018.

Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

I moderselskabet har bestyrelsen sat et mål om 1 - 2 kvindelige medlemmer i bestyrelsen i 2020. Der i dag ikke kvindelige medlemmer. I forhold til 2015, hvor måltallet for andelen af kvindelige medlemmer blev fastsat, er bestyrelsessammensætningen uændret, idet bestyrelsen er blevet genvalgt på de efterfølgende generalforsamlinger.

Bestyrelsen vil fremadrettet så vidt muligt indstille egnede kvindelige kandidater til bestyrelsen på kommende generalforsamlinger for at nå målet.

Moderselskabet har ingen ansatte i øvrigt, hvorfor der ikke er fastsat politik for øvrige ledelseslag.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2018	2017	2018	2017
		EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
Nettoomsætning	2	40.852	40.516	39.861	39.542
Driftsomkostninger	3	-7.387	-7.110	-7.252	-6.895
Bruttoresultat		33.465	33.406	32.609	32.647
Administrationsomkostninger	4	-5.453	-4.768	-5.353	-4.668
Resultat før finansielle poster		28.012	28.638	27.256	27.979
Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0	4.522	3.899
Finansielle indtægter	6	60	94	601	646
Finansielle omkostninger	7	-9.389	-10.393	-9.387	-10.392
Resultat før dagsværdireguleringer mv.		18.683	18.339	22.992	22.132
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	8	56.070	125.248	51.748	121.448
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme	9	629	100	629	100
Resultat før skat		75.382	143.687	75.369	143.680
Skat af årets resultat	10	-11.875	-23.086	-11.875	-23.086
Årets resultat		63.507	120.601	63.494	120.594

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret*	16.405	32.886	16.405	32.886
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			4.522	3.899
Minoritetsinteressernes andel af resultat i dattervirksomheder	13	7		
Overført resultat	47.089	87.708	42.567	83.809
	63.507	120.601	63.494	120.594

* Bestyrelsen foreslår udbytte på DKK 3.500 pr. aktie. Dette svarende til i alt EUR 16,4 mio.

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2018	2017	2018	2017
		EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
Investeringsejendomme	11	1.038.284	966.411	1.008.184	940.711
Materielle anlægsaktiver		1.038.284	966.411	1.008.184	940.711
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	0	0	16.108	11.585
Andre tilgodehavender	13	975	1.674	0	0
Finansielle anlægsaktiver		975	1.674	16.108	11.585
Anlægsaktiver		1.039.259	968.085	1.024.292	952.296
Tilgodehavender fra udlejning	14	572	771	567	766
Tilgodehavende hos dattervirksomheder		0	0	14.896	15.723
Andre tilgodehavender	15	125	142	123	140
Tilgodehavender		697	913	15.586	16.629
Likvide beholdninger	16	2.667	3.092	2.632	3.066
Omsætningsaktiver		3.364	4.005	18.218	19.695
Aktiver		1.042.623	972.090	1.042.510	971.991

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2018	2017	2018	2017
		EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
Kommanditaktiekapital		117.324	117.324	117.324	117.324
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	15.481	10.959
Overført resultat og frie reserver i øvrigt		347.652	301.403	332.171	290.444
Foreslået udbytte for regnskabsåret		16.405	32.886	16.405	32.886
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet	18	481.381	451.613	481.381	451.613
Minoritetsinteresser		49	36	0	0
Egenkapital		481.430	451.649	481.381	451.613
Hensættelse til udskudt skat	19	73.016	61.873	73.016	61.873
Hensatte forpligtelser		73.016	61.873	73.016	61.873
Ansvarligt lån fra komplementar	20	17	17	17	17
Gæld til realkreditinstitutter	21	454.872	424.799	454.872	424.799
Langfristede gældsforpligtelser		454.889	424.816	454.889	424.816
Gæld til realkreditinstitutter	21	919	668	919	668
Gæld til kreditinstitutter		0	2.121	0	2.121
Modtagne forudbetalinger fra lejere		1.128	1.295	1.101	1.267
Leverandører af varer og tjenesteydelser		551	523	449	423
Selskabsskat		714	209	714	209
Anden gæld	22	29.976	28.936	30.041	29.001
Kortfristede gældsforpligtelser		33.288	33.752	33.224	33.689
Gældsforpligtelser		488.177	458.568	488.113	458.505
Passiver		1.042.623	972.090	1.042.510	971.991
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				
Begivenheder efter balancedagen	29				

Egenkapitalopgørelse

	Kommandit- aktiekapital	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	Foreslået udbytte	Moder- selskabets aktionærers andel af egen- kapitalen	Minoritets- interesser	I alt
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
Koncern						
Egenkapital 1. januar	117.324	301.403	32.886	451.613	36	451.649
Betalt udbytte			-32.886	-32.886		-32.886
Dagsværdiregulering af renteswaps		-998		-998		-998
Skat af årets bevægelser på egenkapital		158		158		158
Årets resultat		47.089	16.405	63.494	13	63.507
Egenkapital 31. december	117.324	347.652	16.405	481.381	49	481.430

	Kommandit- aktiekapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdi- metode	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	Foreslået udbytte	I alt	
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	
Moderselskab						
Egenkapital 1. januar		117.324	10.959	290.444	32.886	451.613
Betalt udbytte				-32.886	-32.886	
Dagsværdiregulering af renteswaps				-998		-998
Skat af årets bevægelser på egenkapital				158		158
Årets resultat			4.522	42.567	16.405	63.494
Egenkapital 31. december		117.324	15.481	332.171	16.405	481.381

Aktiekapitalen består af 35.000 aktier à nominelt DKK 25.000, svarende til EUR 3.352,11. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pengestrømsopgørelse

	Note	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000
Årets resultat		63.507	120.601
Reguleringer:			
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-56.070	-125.248
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme		-629	-100
Amortisering prioritetslån		-1.430	-614
Skat af årets resultat		11.875	23.086
Pengestrømme fra indtjening		17.253	17.725
Ændring i driftskapital	30	818	-718
Pengestrømme fra ordinær drift		18.071	17.007
Betalt selskabsskat		-69	-2.043
Pengestrømme fra driftsaktivitet		18.002	14.964
Forbedringer af investeringsejendomme		-17.482	-9.797
Salg af investeringsejendomme		2.308	2.474
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-15.174	-7.323
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter		-2.334	-202
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter		31.967	2.121
Betalt udbytte		-32.886	-16.443
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-3.253	-14.524
Ændring i likvider		-425	-6.883
Likvider 1. januar		3.092	9.975
Likvider 31. december		2.667	3.092
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger (disponible)		2.667	3.092
Likvider 31. december		2.667	3.092

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. +/- EUR 20,6 mio.

Koncern		Moderselskab	
2018	2017	2018	2017
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

2 Nettoomsætning

Lejeindtægter bolig	31.601	30.946	30.786	30.141
Lejeindtægter erhverv	7.969	8.273	7.850	8.153
Anden leje	1.282	1.266	1.225	1.217
Tilskud	0	31	0	31
	40.852	40.516	39.861	39.542

3 Driftsomkostninger

Ejers andel af fællesomkostninger og varme	1.040	1.021	1.040	967
Reparation og vedligeholdelse	3.376	3.242	3.342	3.173
Advokat	157	180	154	179
Ejendomsadministration	1.760	1.694	1.718	1.642
Genudlejningsomkostninger	396	552	389	542
Konstaterede tab på lejetilgodehavender	291	365	291	362
Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering	192	-123	192	-123
Gebyrer	65	57	63	56
Øvrige omkostninger	110	122	63	97
	7.387	7.110	7.252	6.895

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000
4 Administrationsomkostninger				
Forvalterhonorar til Core Property Management P/S	4.926	4.311	4.826	4.211
Revision og regnskabsmæssig assistance	107	143	107	143
Rådgivning og regnskabsmæssig assistance, PwC Tyskland	51	80	51	80
Advokat	133	33	133	33
Valuarvurderinger	51	51	51	51
Rejseomkostninger	74	59	74	59
Bestyrelseshonorar	75	73	75	73
Øvrige administrationsomkostninger	36	18	36	18
	5.453	4.768	5.353	4.668
5 Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder				
Andel af resultat i dattervirksomheder	0	0	4.522	3.899
	0	0	4.522	3.899
6 Finansielle indtægter				
Renteindtægter dattervirksomheder	0	0	601	646
Renteindtægter i øvrigt	60	94	0	0
	60	94	601	646
7 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger komplementar	2	2	2	2
Valutakursreguleringer	14	30	13	29
Renteomkostninger Sydbank	5	11	5	11
Renteomkostninger Nykredit Bank	65	109	65	109
Prioritetsrenter Nykredit	4.259	3.685	4.259	3.685
Amortisering prioritetslån	-1.430	-614	-1.430	-614
Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån	56	44	56	44
Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)	5.839	6.563	5.839	6.563
Valutaterminsforretninger	525	497	525	497
Valutaswap, løbende	0	0	0	0
Låneomkostninger	38	2	38	2
Andre finansielle omkostninger	16	64	15	64
	9.389	10.393	9.387	10.392

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000
8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme				
Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger	56.070	125.248	51.748	121.448
	56.070	125.248	51.748	121.448
9 Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme				
Fortjeneste ved salg i forhold til kostpris	935	856	935	856
Tilbageførte værdireguleringer tidligere år	-306	-756	-306	-756
	629	100	629	100
10 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	816	860	816	860
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-242	2.394	-242	2.394
Årets udskudte skat	11.073	23.355	11.073	23.355
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	70	-2.165	70	-2.165
Årets skat i alt	11.717	24.444	11.717	24.444
Der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	11.875	23.086	11.875	23.086
Skat af egenkapitalbevægelser	-158	1.358	-158	1.358
	11.717	24.444	11.717	24.444

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000
11 Investeringsejendomme				
Kostpris 1. januar	665.840	657.661	650.644	642.465
Tilgang, forbedringer og nybyggeri i årets løb	17.482	9.797	17.404	9.797
Afgang i årets løb	-1.373	-1.618	-1.373	-1.618
Kostpris 31. december	<u>681.949</u>	<u>665.840</u>	<u>666.675</u>	<u>650.644</u>
Værdireguleringer 1. januar	300.571	176.079	290.067	169.375
Årets værdiregulering	56.070	125.248	51.748	121.448
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer	-306	-756	-306	-756
Værdiregulering 31. december	<u>356.335</u>	<u>300.571</u>	<u>341.509</u>	<u>290.067</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>1.038.284</u>	<u>966.411</u>	<u>1.008.184</u>	<u>940.711</u>
Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investeringsejendomme (gennemsnitlig)				
Diskonteringsrente i budgetperiode på 10 år*	4,58%	4,44%	4,58%	4,44%
Exit yield (Forretningskrav til terminalværdi)*	3,50%	3,80%	3,50%	3,80%
Nettoafkast opgjort på aktuel leje	2,96%	3,18%	2,96%	3,18%
Nettoafkast opgjort på potentiel leje	3,62%	3,73%	3,62%	3,73%
Faktor (dagsværdi/aktuel leje)	25,20	23,60	25,20	23,60
Faktor (dagsværdi/potentiel markedsleje)	21,40	20,70	21,40	20,70
Fradrag for købers transaktionsomkostninger	8,36%	8,42%	8,36%	8,42%

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

Noter til årsrapporten

	Moderselskab	
	2018	2017
	EUR 1.000	EUR 1.000
12 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	627	627
Kostpris 31. december	627	627
Opskrivninger 1. januar	10.959	7.059
Årets resultat	4.522	3.899
Opskrivninger 31. december	15.481	10.958
Regnskabsmæssig værdi 31. december	16.108	11.585

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel	Resultat	Egenkapital
Asol Freier & Cammann KG (ApS & Co.)	Berlin, Tyskland	94%	TEUR 376	TEUR 479
Pistoriusstrasse 34 GbR	Berlin, Tyskland	94%	-	-

Seneste offentliggjorte regnskab for Asol Freier & Cammann KG (ApS & Co.) er pr. 31. december 2015. Pistoriusstraße 34 GbR offentliggør ikke regnskab.

	Koncern		Moderselskab	
	2018	2017	2018	2017
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
13 Andre tilgodehavender				
Kostpris 1. januar	1.674	2.366	0	0
Årets afgang	-699	-692	0	0
Kostpris 31. december	975	1.674	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	975	1.674	0	0

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

14 Tilgodehavender fra udlejning

Tilgodehavende lejeindtægter	1.128	1.135	1.123	1.130
Nedskrivning til imødegåelse af tab på debitorer	-556	-364	-556	-364
	572	771	567	766

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2017 EUR 1.000
15 Andre tilgodehavender				
Renteswap, dagsværdi	0	106	0	106
I øvrigt	125	36	123	34
	125	142	123	140

16 Likvide beholdninger

Sydbank, Hamborg	2.163	3.089	2.128	3.063
Sydbank, Aabenraa	502	1	502	1
Spar Nord Bank	1	1	1	1
Nykredit Bank	1	1	1	1
	2.667	3.092	2.632	3.066

18 Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret*	16.405	32.886	16.405	32.886
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			4.522	3.899
Minoritetsinteressernes andel af resultat i dattervirksomheder	13	7		
Overført resultat	47.089	87.708	42.567	83.809
	63.507	120.601	63.494	120.594

* Bestyrelsen foreslår udbytte på DKK 3.500 pr. aktie. Dette svarende til i alt EUR 16,4 mio.

19 Hensættelse til udskudt skat

Udskudt skat vedrørende følgende regnskabsposter:

Materielle anlægsaktiver	77.539	66.233	75.604	65.026
Andre reguleringer	-4.523	-4.360	-2.588	-3.153
	73.016	61.873	73.016	61.873

Årets udvikling i udskudt skat kan specificeres således:

Hensættelse til udskudt skat 1. januar	61.873	40.683	61.873	40.683
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	11.301	19.832	11.301	19.832
Udskudt skat indregnet på egenkapitalen	-158	1.358	-158	1.358
Hensættelse til udskudt skat 31. december	73.016	61.873	73.016	61.873

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

Noter til årsrapporten

20 Ansvarligt 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.

Koncern		Moterselskab	
2018	2017	2018	2017
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

21 Gæld til realkreditinstitutter

Nykredit	452.678	422.169	452.678	422.169
Sparkasse Hannover m.fl.	2.546	2.633	2.546	2.633
Landeshauptstadt Hannover	0	90	0	90
Stadt Frankfurt am Main	567	575	567	575
	455.791	425.467	455.791	425.467

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

Gæld til realkreditinstitutter

Efter 5 år	452.730	341.666	452.730	341.666
Mellem 1 og 5 år	2.142	83.133	2.142	83.133
Langfristet del	454.872	424.799	454.872	424.799
Inden for 1 år	919	668	919	668
	455.791	425.467	455.791	425.467

22 Anden gæld

Moms	88	36	127	79
Skyldige renter	7	4	7	4
Deposita	212	82	211	77
Skyldige fællesomkostninger og varme, netto	879	809	906	836
Valutaswap, dagsværdi	0	114	0	114
Renteswap, dagsværdi	28.790	27.891	28.790	27.891
	29.976	28.936	30.041	29.001

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2018	2017	2018	2017
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
23 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
Sikkerhedsstillelser				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter og kreditinstitutter:				
Materielle anlægsaktiver med en regnskabsmæssig værdi på	1.038.284	966.411	1.008.184	940.711

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 til et kalenderhalvårsudløb. Opsigelse fra Ejendomsselskabets side kan alene ske efter forudgående generalforsamlingsbeslutning, hvor opsigelsen er besluttet ved kvalificeret flertal, hvormed menes at forslag om opsigelse er tiltrådt af mindst 75% af kapitalen i Ejendomsselskabet.

	Koncern		Moderselskab	
	2018	2017	2018	2017
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
24 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Revisionshonorar til Pricewaterhouse Coopers	92	115	92	115
Skatterådgivning	10	19	10	19
Andre erklæringer med sikkerhed	0	0	0	0
Andre ydelser	5	9	5	9
	107	143	107	143

25 Medarbejderforhold

Der er ikke ansat medarbejdere. Under administrationsomkostninger er der indregnet vederlag til bestyrelse på TEUR 75, svarende til TDKK 557. Der er ikke udbetalt vederlag til direktion, idet direktionen i henhold til administrationsaftalen aflønnes af Core Property Management P/S.

Noter til årsrapporten

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:

<u>Finansielle instrumenter</u>	<u>2018</u>	<u>Betalingsstrøm</u>	<u>Vilkår</u>
	EUR 1.000		
Euribor 3-måneders variabelt lån	452.678	Gennemsnitlig restløbetid 11 år	Euribor 3- mdr.'s rente i EUR
Fastforrentede langfristede lån, restgæld	3.113	Annuitetslån, individuelle løbetider	Lavt forrentede/støttede lån
Renteswap, nominel	300.000	Gennemsnitlig løbetid på 6,3 år	Betaler gennemsnitlig fast rente på 1,77% og modtager Euribor 3-mdr.'s rente

27 Nærtstående parter

Nærtstående parter

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

Grundlag

Fælles direktionsmedlemmer
Komplementar
Bestyrelsesmedlem

Transaktioner

For transaktioner med Core Property Management P/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.

Noter til årsrapporten

Koncern		Morderselskab	
2018	2017	2018	2017
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

28 Administrationshonorar til forvalter

Core Property Mangement P/S har som administrator og udbyder modtaget følgende honorarer:

Administratorhonorar, 0,5% af koncernens gennemsnitlige balance	4.926	4.311	4.826	4.211
Engangsfee for salg af ejendomme, 0,5% af transaktionssummer	12	70	12	70

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

29 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke siden 31. december 2018 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke er beskrevet i årsrapporten.

Koncern	
2018	2017
EUR 1.000	EUR 1.000

30 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	915	487
Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.	901	-10.280
Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter	-998	9.075
	818	-718

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Ejendomsselskabet Nordtyskland Kommanditaktieselskab for 2018 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Ændring til regnskabspraksis

Koncernen har valgt at ændre præsenteringsvalutaen fra DKK til EUR, idet koncernens funktionelle valuta er EUR. Uanset at valutakurspåvirkningen er meget minimal, er det ledelsens vurdering, at en præsentation i EUR giver et mere retvisende billede af årsregnskabet. Desuden er årsregnskabet mere sammenligneligt med kvartalsregnskaberne.

Ved omregningen fra DKK til EUR er monetære balanceposter omregnet til balancedagens kurs, mens anlægsaktiver omregnes til den historiske kurs. Poster i resultatopgørelsen omregnes til den gennemsnitskurs. Ændringen i præsenteringsvaluta har påvirket årets resultat negativt med TEUR 523 (2017: TEUR -495), idet valutaafdækningen indregnes i resultatopgørelsen. Balancen og egenkapitalen er ikke påvirket.

Bortset fra ovenstående er regnskabspraksis uændret i forhold til året før.

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.

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 målev valuta benyttes euro. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Koncern- og årsregnskab for 2018 er aflagt i EUR 1.000.

Regnskabspraksis

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.

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 af-dækning.

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 af-dækning, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

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.

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 investerings-ejendomme.

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.

Balancen

Investeringsejendomme

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.

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

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.

Dagsværdien for investeringsejendommene er fastsat ved anvendelse af en Discounted Cash Flow-model. Beregningen er baseret på en individuel vurdering af de enkelte ejendommens 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.

Regnskabspraksis

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.

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.

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 lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

Forklaring af nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	=	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Investeringsejendomme primo}}$
Gennemsnitlig finansieringsrente	=	$\frac{\text{Finansielle nettoomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig gæld til kredit- og realkreditinstitutter}}$
EBVAT / gns. egenkapital	=	$\frac{\text{Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$
Belåningsgrad ejendomme (LTV)	=	$\frac{\text{Prioritetsgæld inkl. negativ dagsværdi af renteafdækning}}{\text{Dagsværdi af investeringsejendomme}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Forrentning af investerede kapital	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Oprindeligt investeret kapital (DKK 1,75 mia.)}}$
EBIT pr. aktie i DKK	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster (EBIT)}}{\text{Antal aktier}}$
EBVAT pr. aktie i DKK	=	$\frac{\text{Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)}}{\text{Antal aktier}}$
Resultat pr. aktie i DKK	=	$\frac{\text{Resultat efter skat (EBVAT)}}{\text{Antal aktier}}$
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier}}$
Net Asset Value pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital korrigeret for dagsværdi af prioritetsgæld}}{\text{Antal aktier}}$
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	=	$\frac{\text{Ændring i Net Asset Value inkl. udbetalt udbytte} \times 100}{\text{Net Asset Value primo}}$