EgnsINVEST
Tyske Ejendomme

2016
ÅRSRAPPORT

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S CVR. NR. 30 17 40 54

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling d.24. maj 2017, Vitus Berings Plads 5, 8700 Horsens.

Dirigent Esben Kjær

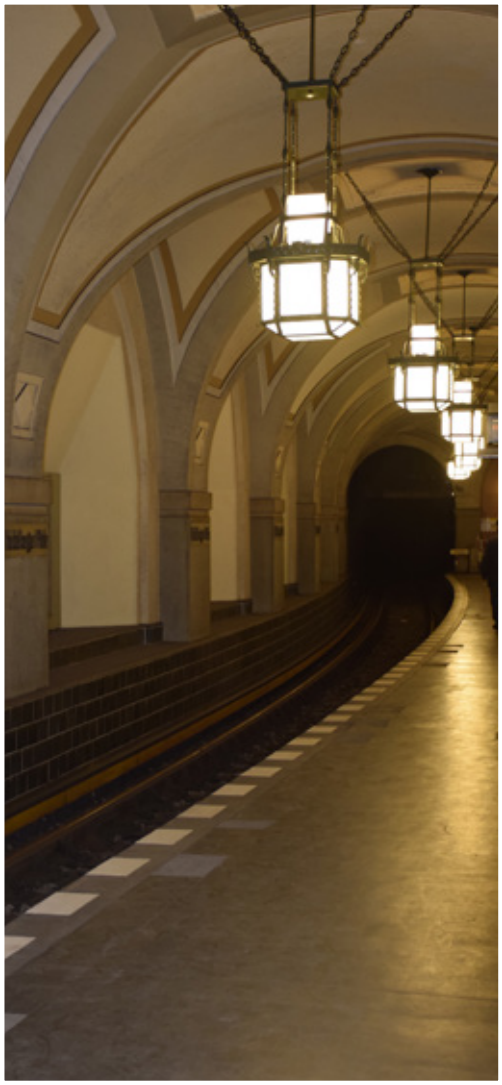
Årsrapportens fotos

Motiverne i årsrapporten viser detaljer fra udvalgte S- og U-banestationer i Berlin. Alle fotos er egen produktion.

Berlins første U-bane blev indviet i 1902 og den første S-banestrækning i 1924. Stationerne er etableret i takt med udbygningen af det offentlige transportsystem og fungerer med deres udsmykning og arkitektur som billeder af forskellige historiske perioder. I en travl hverdag er de blot et stop på vejen, men U'et eller S'et gemmer mange gange på mere, hvis man giver sig tid til at kigge.

INDHOLDSFORTEGNELSE

04 Selskabsoplysninger
05 Ledelsens påtegning
06 Den uafhængige revisors revisionspåtegning
09 Ledelsesberetning
23 Anvendt regnskabspraksis
27 Resultatopgørelse
28 Balance
29 Egenkapitalopgørelse
31 Noter



SELSKABSOPLYSNINGER

Navn og hjemsted

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S
Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

CVR-nr.: 30 17 40 54

www.egnsinvest.dk
info@egnsinvest.dk
Telefon: 76 25 01 46

Bestyrelse

Ane-Lene Kjølby
Jan Skov
Thorkild Steen Sørensen

Direktion

Thorkild Steen Sørensen

Revision

Deloitte
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Aktionærer

med mere end 5% af aktiekapitalen
eller 5% af stemmerne:

EgnsINVEST Holding A/S
Sparekassen Kronjylland
Den Jyske Sparekasse
Sparekassen Vendsyssel
Jyske Bank

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2016 for EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S.

Årsrapporten er aflagt i henhold til årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 20. april 2017.

Direktionen:

Thorkild Steen Sørensen

Bestyrelsen:

Ane-Lene Kjølby
formand

Jan Skov

Thorkild Steen Sørensen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS
REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S for regnskabsåret 1. januar 2016 - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2016 - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet 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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revision af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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. Fejlinformation 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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 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 årsregnskabet 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 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 årsregnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 20. april 2017

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR. nr. 33 96 35 56

Thomas Rosquist Andersen
statsautoriseret revisor

Boxenstopp
ZAT

321

15

LEDELSESBERETNING

Hovedaktivitet

Selskabet ejer, driver og udvikler erhvervs- og boligejendomme i Berlin.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat
EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S har realiseret et resultat før skat på i alt DKK 90,7 mio., hvilket ledelsen betragter som tilfredsstillende. Af årets resultat udgør værdiregulering af investeringsejendommene DKK 78,0 mio. Resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) er på DKK 12,8 mio.

Selskabets EBVAT er på samme niveau som i 2015. I en sammenligning bør det tilføjes, at der i 2015-resultatet i halvanden måned indgik indtjening fra en ejendom mere, som siden blev solgt. Selskabet har en tomgang målt i antal enheder på fire lejemål ved udgangen af regnskabsåret mod tre året før, svarende til 0,46% for boliger og 2,44% for erhverv, hvilket anses som tilfredsstillende.

Værdireguleringen fra investeringsejendommene på i alt netto DKK 78,0 mio., efter hensættelse til incentive fee med DKK 7,2 mio., udgør 9,0% af selskabets samlede aktivmasse. Værdireguleringerne er blandt andet skabt gennem renovering af ejendomme og enkelt-lejemål, og ved generelle ændringer i markedslejen, men langt størstedelen af værdireguleringerne kommer fra øget efterspørgsel.

Selskabet oplever, at efterspørgslen efter ejendomme i Berlin også i 2016 er steget markant, og ejendomspriserne har som følge heraf været støt stigende. Det fremgår af såvel eksterne valuarvurderinger, der i løbet af året er indhentet i forbindelse med købsundersøgelser til brug for selskabets kreditgivere, som af mæglervurderinger, der bruges til at understøtte DCF-modellen til værdiansættelse af selskabets ejendomme.

På baggrund af den stigende efterspørgsel oplever selskabet tillige at få købstilbud på uudnyttet potentiale. Selskabet indtægtsfører derfor potentialet, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, når værdien af en byggeret er vurderet eller når købstilbud er modtaget herpå. Selskabet har netop gennem længere tid arbejdet med en ejendom med tilhørende grundstykke. Igennem undersøgelsesfasen har man blandt andet haft fokus på hvordan det ledige grundstykke med myndighedernes godkendelse kunne udnyttes bedst mulig. Den eksisterende ejendom er en "Denkmal"- bygning, dvs. den er fredet. Endvidere har selskabet også skelet til nabogrunden, et areal på 6000 m^2, der i starten af processen lå øde hen, men hvor der nu opføres et meget stort boligbyggeri. Efter den grundige undersøgelsesfase valgte

RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDI-REGULERINGER (EBVAT) DKK

12,8 MIO.

LEDELSESBERETNING

INDRE VÆRDI
PR. AKTIE
227,73

selskabet at sætte ejendommen med det tilhørende grundstykke til salg, idet den lange byggeproces indeholder flere tidsmæssige- og økonomiske risici, som selskabet ikke ville påtage sig. Det viste sig at være den rigtige beslutning på et marked, hvor efterspørgslen efter grundstykker er stor, men udbuddet begrænset. Efter en budrunde valgte Selskabet at sælge til et større byggefirma fra Hamborg, og kontrakten blev underskrevet i efteråret 2016 med overtagelse 1. april 2017. Ejendommen står ved årets udløb opført til salgsprisen på EUR 22 mio. under regnskabsposten aktiver bestemt for salg. Ejendommen var værdiansat til EUR 18 mio. ved udgangen af 2015. Afvigelsen er et udtryk for det stigende marked (hele porteføljen er steget med 9% i 2016) og den store efterspørgsel efter grundstykker. Disse grundstykker vil større byggefirmaer betale meget for at udnytte. Der er med andre ord ikke tale om, at Selskabet generelt har for lavt værdiansatte ejendomme

De likvide beholdninger udgør DKK 4,6 mio. ved årets udgang mod DKK 0,6 mio. i 2015. Soliditetsgraden for selskabet er 44% mod 39% i 2015, hvilket ledelsen vurderer som tilstrækkelig. Ved udgangen af 2016 er der kreditfaciliteter til rådighed på DKK 47,5 mio., og selskabet er dermed fortsat sikret fornuftig likviditet til at foretage investeringer/renoveringer mv., der sikrer fremtidige pengestrømme, idet selskabets nuværende kreditfaciliteter forventes opretholdt.

Selskabets indre værdi er på 227,73 ved årets afslutning mod 182,89 ved begyndelsen af året, og egenkapitalforrentningen før skat udgør 26,8% mod 18,2% sidste år.

Ledelsens forventninger

Der arbejdes løbende med at optimere driften via højere huslejer og lavere vedligeholdelsesomkostninger, som på sigt vil komme selskabet til gode. Ledelsen forventer, at årets driftsresultat i 2017 før værdireguleringer af investeringsejendommene (EBVAT) vil ligge i niveauet DKK 11,0 - 11,5 mio., hvilket er lidt lavere end det netop aflagte resultat. Det skyldes blandt andet det forhold, at den føromtalte solgte ejendom udgår fra porteføljen med virkning fra 1. april 2017. Salget betyder dog også, at der er mulighed for at indfri kassekreditter og dermed spare på de finansielle omkostninger. Der er ikke medregnet et driftsresultat fra nye ejendomsinvesteringer i 2017, da omfanget af investeringerne endnu er ukendt, men der arbejdes på en

genplacering af provenuet fra den solgte ejendom. En sådan geninvestering i 2017 vil dermed påvirke EBVAT i positiv retning.

Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold i året, der påvirker regnskabet.

Usikkerheder ved indregning og måling

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en "Discounted Cash Flow"-model (DCF-model).

Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor. Den i året anvendte opgørelsesmetode og det anvendte afkastkrav er for udvalgte ejendomme understøttet af mæglervurderinger foretaget af eksterne uafhængige mæglere. Der er endvidere indhentet valuarvurdering til brug for kreditinstitutters vurdering af ejendomsværdierne. Mæglervurderingerne bruges aktivt til at understøtte DCF-dagsværdierne, mens valuarvurderinger bruges til at understøtte markedsudviklingen og dermed indirekte DCF-dagsværdierne. Der henvises til note 6, Materielle anlægsaktiver, for en følsomhedsanalyse ved ændringer i parametrene, der anvendes i DCF-modellen.

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet betydningsfulde hændelser, som vurderes af have væsentlig indflydelse på bedømmelse af årsregnskabet.

Bahnsteig I
U1 Uhlandstraße
U2 Ruhleben
U3 Krumme Lanke

LEDELSESBERETNING

Berlins udvikling

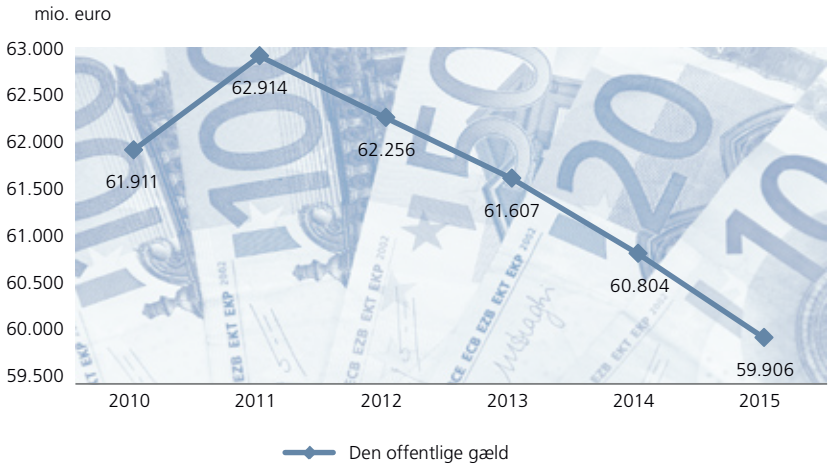
Fra det seneste budgetår i delstaten Berlin lyder der positive meldinger. En tilfreds finanssenator kunne i januar 2017 melde ud, at de foreløbige tal for det offentlige budget for 2016 viste et overskud på 1,25 mia. euro, og at man dermed både kunne betale af på gælden samt fremskynde investeringer i infrastruktur m.v., som ellers var planlagt til først at finde sted om nogle år.

Resultatet er uventet stort, da senatet tilbage i september 2016 kun havde forventet et overskud på 170 mio. euro. Finanssenatoren fremhæver Berlins stærke erhvervsudvikling, der har skabt arbejdspladser og dermed øget skatteindtægterne og begrænset de offentlige udgifter som årsag til det overraskende resultat.

Gældens udvikling siden 2010 fremgår af figur 1 og viser, at den siden 2011 er faldet. Resultatet fra sidste år vil bidrage til, at kurven fortsætter denne udvikling også i 2016.

1,25 MIA. EURO
BUDGETOVERSKUD I BERLIN

Figur 1 **Udviklingen i den offentlige gæld i Berlin**

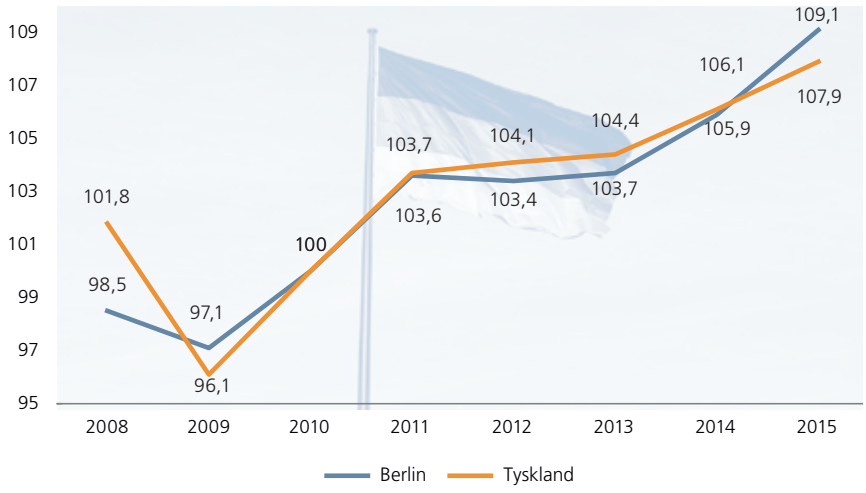


Kilde: https://www.berlin.de/sen/finanzen/haushalt/haushaltsueberwachung/schuldentilgung/artikel.475316.php

LEDELSESBERETNING

Figur 2

BNP-indeks over udviklingen i Berlin og Tyskland



Kilde: Finanzplanung von Berlin 2015 bis 2019

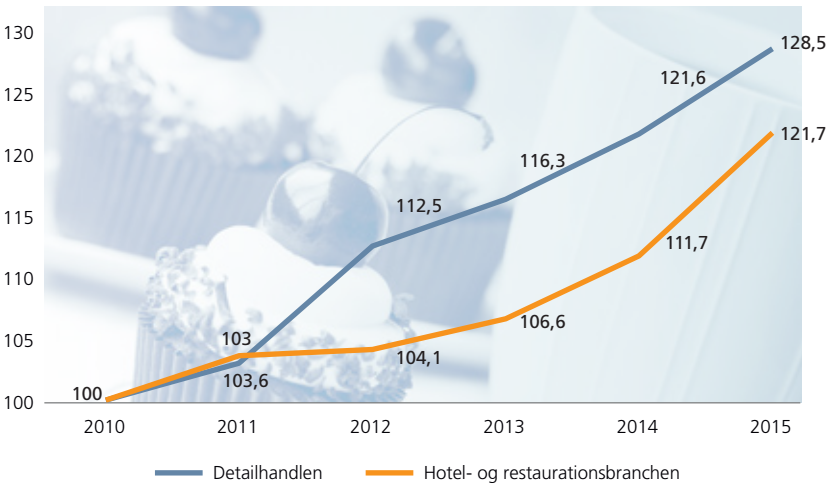
Der er vækst i økonomien, det fremgår blandt andet af stigningen i BNP. Sammenlignet med Tyskland som helhed har Berlin haft en større økonomisk vækst, hvilket fremgår af figur 2. Den primære vækstmotor er servicesektoren, og særligt detailhandel, hotel/restaurant og it-firmaer har vind i sejlene. Disse brancher har mere end andre gavn af den popularitet, byen nyder både indenfor og udenfor Tysklands grænser. Antallet af overnatninger er steget hvert år siden 2003 og rundede i 2015 30 mio. Grundet det store antal nye indbyggere, Berlin har fået årligt de seneste fem til seks år, har også bygge- og ejendomsbranchen fået travlt. Produktionsvirksomhederne har til gengæld ikke kunnet følge med, skønt de også har oplevet vækst.

Til trods for at væksten i Berlin er steget mere end gennemsnittet i Tyskland, halter produktiviteten pr. arbejdstime stadig efter. Årsagen skal findes i erhvervsstrukturen. Produktiviteten i turist- og detailsektoren er relativ lav, og sektorerne udgør en stor andel af Berlins erhvervsliv, mens den traditionelt mere produktive industrisektor udgør en noget mindre andel sammenlignet med Tyskland som helhed. Den lavere produktivitet har indflydelse på berlinernes gennemsnitlige købekraft, der i en indbyrdes sammenligning med de øvrige tyske delstater

Figur 3

Omsætningen i detailhandel og i hotel- og restaurationsbranchen i Berlin

Indekseret



Kilde: Die kleine Berlin-Statistik 2014-2016

OVER
2 MIA. EURO
RISIKOVILLIG KAPITAL

fortsat hører til i den nederste halvdel. Et plus i den rigtige retning er det dog, at bruttolønnen steg med 4,1% i Berlin i 2015 grundet stigende efterspørgsel efter kvalificeret arbejdskraft.

Udviklingen med at forbedre produktiviteten og skabe flere højtlønsjob er i gang og ses blandt andet ved, at offentlige funktioner udvider og bygger nyt. Et af eksemplerne er den statslige efterretningstjeneste (Nachtrichtendienst), der har bygget et nyt hovedsæde centralt i Mitte, et andet er etableringen af forskningscenteret Adlershof, hvor uddannelse, forskning, erhvervsliv og bolig smelter sammen.

En god indtjening er også målet, når en ny virksomhed sætter sig for at føre en god idé ud i livet, og Berlin er uden sammenligning den mest succesfulde, når det gælder om at tiltrække risikovillig kapital til startup-virksomheder. Over 2 mia. euro er således investeret i nystartede virksomheder i byen. Beløbet udgør mere end to tredjedele af den samlede risikovillige kapital i Tyskland i 2015, og den tyske hovedstad har ovenikøbet udkonkurreret London. Startup-virksomhederne og udviklingen har medindflydelse på Berlins image som en innovativ by, men det har også givet arbejdspladser til byen. På fem år er der skabt 17.000 jobs i de nye virksomheder. Til sammenligning

LEDELSESBERETNING

bidrog farmaindustrien med knap 14.000 og elektronikindustrien med knap 23.500 arbejdspladser i samme periode.

Ikke kun de nye virksomheder har bidraget til at skabe flere arbejdspladser. Beskæftigelsen er steget i Berlin gennem flere år og med hele 2,5% i 2016, hvilket placerer Berlin på en klar første plads sammenlignet med de øvrige tyske delstater. Samtidig er arbejdsløshedskvoten kommet under 10% i 2016 og ligger ved udgangen af året på 9,8%.

Som nævnt udvikler ejendomsmarkedet sig dynamisk, og som investeringsobjekt er Berlins boligejendomsmarked fortsat populært. Det betyder, at der er en tendens til, at man fremfor at sælge, beholder den eller de ejendomme, man har. Et indgående markedskendskab og gode relationer til aktørerne på det berlinske ejendomsmarked er derfor blevet endnu vigtigere i relation til at få succes med akkvisition. Udover færdige ejendomme handles der også med udviklingsprojekter. I de første tre kvartaler af 2016 skiftede projekter

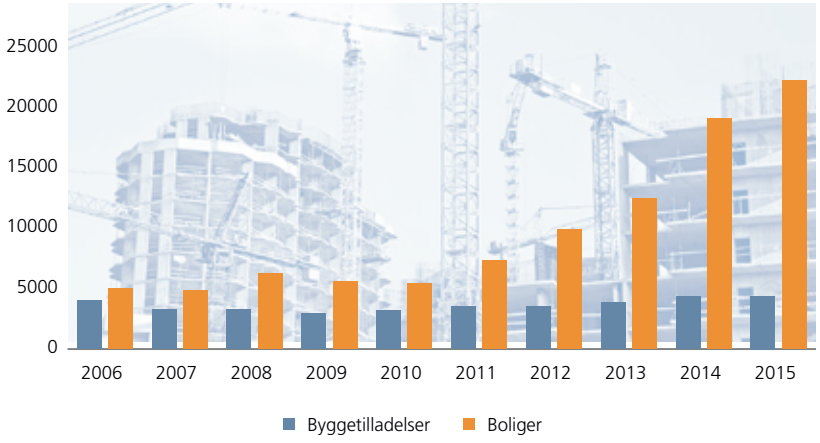
Figur 4

Ændring i beskæftigelsen i 2016 i forhold til 2015

Kilde: Amt für Statistik Berlin Brandenburg

Figur 5

Antal byggetilladelser og antallet af boliger indeholdt i byggetilladelserne



Kilde: Statistik Berlin Brandenburg, Statistischer Bericht Baugenehmigungen in Berlin Juli 2016

for 700 mio. euro svarende til 3000 boligenheder hænder i Berlin, hvilket udgør en transaktionsvolumen, der er 150 mio. euro større end i hele 2015. Overraskende er det derfor næppe, at der også bygges flittigt i hele byen. Af de blå søjler i figur 5 fremgår, at antallet af byggetilladelser har haft en svag stigning de seneste år. Det skal man dog ikke lade sig snyde af, for projekterne er til gengæld blevet større, hvilket fremgår af de orange søjler, der viser antallet af boliger, der er søgt byggetilladelse til. I 2015 er der således søgt om og givet tilladelses til at bygge 22.365 nye boliger. Med hensyn til at realisere planerne går det dog noget langsommere. Bestanden af boliger blev i 2015 øget med 10.877, og de mest populære distrikter var Pankow (1.993), Friedrichshain-Kreuzberg (1.851) og Treptow-Köpenick (1.799). Byggeaktiviteten til trods er der dog fortsat lang vej igen for at dække behovet for nye boliger til det stadigt voksende antal indbyggere. Rådgivere og andre private aktører på markedet har i årevis gjort opmærksom på, at der ville være behov for mellem 15.000 og 20.000 boliger årligt for at dække den stigende efterspørgsel. I 2016 blev det samme mål også meldt ud officielt i Stadtentwicklungsplan (byudviklingsplanen).

LEDELSESBERETNING

222.500
FLERE INDBYGGERE
PÅ FEM ÅR

Udbud og efterspørgsel gælder også på udlejningsmarkedet, derfor er lejen steget i takt med, at Berlin har fået flere indbyggere. Fra 2011-2015 er indbyggertallet vokset med 222.500, mens antallet af boliger kun er vokset med godt 30.000. Presset på boligmarkedet har fået huslejerne til at stige. I forhold til 2015 viser medianen for 2016, at huslejen i euro pr. m^2 er steget med 5,6% ved genudlejning.

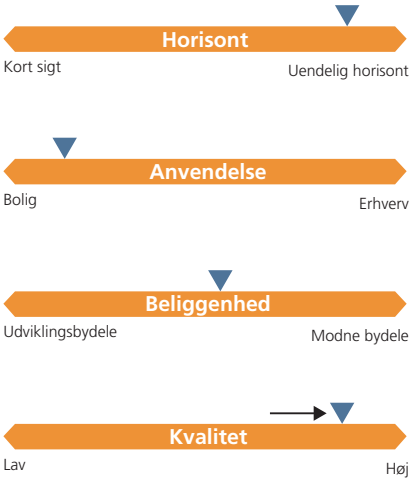
Det samlede billede af Berlins udvikling, som de anvendte rapporter, statistikker og artikler giver, er positivt. Erhvervslivet, der som et lokomotiv trækker den økonomiske vækst, har holdt en god fart og bidraget til at skabe flere arbejdspladser, så arbejdsløsheden er faldet. Dette er sket til trods for at byen til stadighed får flere indbyggere, og dermed også år for år øger udbuddet af arbejdskraft. Berlins akilleshæl er erhvervsstrukturen med en overvægt af servicevirksomheder i forhold til produktionsvirksomheder. Forholdet betyder, at den værdi en arbejdstime skaber i gennemsnit er lavere i Berlin end i Tyskland som helhed, hvorved købekraften halter efter hovedparten af de øvrige tyske delstater. Både når det gælder væksten i antallet af beskæftigede, og når det drejer sig om at tiltrække risikovillig kapital, slår Berlin rekord. Ejendomsmarkedet er fortsat meget attraktivt. Såvel ejendomspriserne som huslejerne er steget, og tendensen er, at de investorer, der allerede ejer en eller flere ejendomme, vælger at betragte disse som anlægsinvesteringer. Det betyder, at det er en stor udfordring og kræver ihærdighed og gode relationer at erhverve interessante ejendomme i Berlin i dette marked.

U Eberswalder Straße

LEDELSESBERETNING

Figur 7

Selskabets strategi



Selskabets strategi

Potentiale i Berlins udvikling

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S investerer i ejendomme i særlige områder af Berlin.

Berlin har en lang historie som hovedstad i et af Europas største – og i lange perioder et af de økonomisk stærkeste – lande og har som følge heraf en meget stor bygningsmasse af grundlæggende høj kvalitet.

Opdelingen af Berlin mellem stormagterne efter 2. verdenskrig og opførelsen af Berlinmuren samt den geografisk meget specielle placering midt i DDR har imidlertid betydet, at udviklingen i boligkvartererne i byen har været begrænset. Først efter murens fald og genforeningen af Tyskland har Berlin oplevet en normal fri byudvikling.

I de seneste år er Berlin i højere og højere grad begyndt at tiltrække nye beboere og er i stigende grad trådt i karakter, som en af de store europæiske hovedstæder. Dette har været af stor betydning for udviklingen i de forskellige områder af byen, eftersom den nye status har ændret boligkvarterernes indbyggere, miljø, boligkvalitet og status.

Som i de fleste andre store byer sker der også i Berlin et kontinuerligt skift i karakteren af forskellige boligkvarterer – de spændende kvarterer skifter beliggenhed over tid, og forskellige kvarterer betragtes som spændende og interessante i forskellige perioder. Eksempelvis kan nogle kvarterer gennemgå en udvikling fra at være glemte eller småforfaldne til pludseligt at appellere til kunstnere og studerende. De unge og kreative skaber et miljø, som efter en periode tiltrækker et økonomisk stærkere segment, hvorefter der sættes gang i renovering af ejendommene i området. Kvarteret modnes derved og bliver typisk for dyrt og veletableret for kunstnere og studerende, som derfor rykker videre til andre steder i byen, hvor udviklingen kan gentages. Denne udvikling er særlig aktuel i Berlin, hvor flere af boligkvartererne har gennemgået en meget positiv udvikling på kort tid.

Horisont

Selskabet har investeret i en anlægsbeholdning af ejendomme i Berlin, hvor forretningsgrundlaget skabes gennem udvikling af ejendommene og optimering af driften.

Strategien rummer imidlertid mulighed for, at selskabet kan foretage et strategisk skift fra den beliggenhed én eller flere ejendomme har til et andet område, hvor der skønnes at ville komme en mere positiv udvikling på mellemlangt eller langt sigt.

Beliggenhed

Selskabets ejendomme er beliggende i udvalgte områder af Berlin. Der er en fordeling mellem ejendomme beliggende i modne boligområder, hvor huslejeniveauet og prisniveauet i en

årrække har været højt, og ejendomme beliggende i områder der står foran en positiv byudvikling, eller hvor en sådan udvikling har været i gang i en kortere årrække.

Blandt attraktive modne byområder kan nævnes Charlottenburg, mens eksempelvis Friedrichshain er en bydel, der de seneste år har undergået en betydelig og meget positiv udvikling. Prenzlauer Berg var et af de første områder, der blev renoveret efter murens fald, og bydelen har således i en længere årrække været i en meget positiv udvikling.

Anvendelse

Selskabets ejendomme består fortrinsvis af boliger, dog er der ofte erhverv i mindre dele af ejendommene, eksempelvis i form af butikker eller caféer i stueetagen.

Kvalitet

Et væsentligt udvælgelseskriterium ved indkøb af ejendomme er kvalitet.

Porteføljen består af ejendomme, der ved indkøb var færdigudviklede, og af ejendomme af en god grundkvalitet der ved udvikling kan føres frem til et tilfredsstillende niveau.

Ligeledes er ejendommene beliggende i byområder med gode bymæssige karakteristika.

Klosterstrasse
1930

Pankow
545

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten for EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse-B-virksomheder, med enkelte tilvalg fra regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Præsentationsvaluta

Årsrapporten er aflagt i danske kroner. Selskabets funktionelle valuta er euro. Kursregulering ved omregning fra funktionel valuta til præsentationsvaluta er indregnet direkte på egenkapitalen.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle anlægsaktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Resultatopgørelsen

Bruttoresultat

Bruttoresultat omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og administrationsomkostninger.

Nettoomsætning

Lejeindtægter ved udlejning af ejendomme indgår i omsætningen. Lejeindtægten indregnes lineært over lejeperioden. Omsætningen opgøres efter fradrag af moms, afgifter og rabatter. Lejeindtægter indregnes i den regnskabsperiode, som lejen vedrører.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger vedrører omkostninger afholdt i forbindelse med drift og vedligeholdelse af selskabets ejendomme.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af selskabet.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Regulering af investeringsaktiver samt nettofortjeneste ved salg af ejendomme

Investeringsejendomme værdireguleres til dagsværdi. De årlige værdiregule-

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

ringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme".

Løbende reguleringer til salgs- og incentive fee indregnes ligeledes i resultatopgørelsen under "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme".

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger.

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst og årets regulering af udskudt skat med fradrag af den del af årets skat, der vedrører egenkapitalbevægelser.

Aktuel og udskudt skat vedrørende egenkapitalbevægelser indregnes direkte i egenkapitalen.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter investeringsejendomme.

Ejendomsporteføljen måles ved første indregning til kostpris tillagt købsomkostninger. Efterfølgende forbedringer, som tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som forbedring.

Omkostninger, der ikke tilføjer en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, udgiftsføres i resultatopgørelsen. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en DCF-model. Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor. Den i året anvendte opgørelsesmetode og den anvendte diskonteringsfaktor er stikprøvevist understøttet af mæglervurderinger foretaget af eksterne mæglere samt af valuarvurderinger. Der indhentes valuarvurderinger minimum hvert andet år, senest i 2015. Mæglervurderinger bruges aktivt til at understøtte DCF-dagsværdierne, mens valuarvurderinger, der udarbejdes til kreditinstitutter, bruges til at understøtte markedsudviklingen og dermed indirekte DCF-dagsværdierne. Derved har man et sammenligningsgrundlag op mod DCF-dagsværdierne og et billede af, om de beregnede værdier er retvisende. Der henvises til note 6, Materielle anlægsaktiver, for en følsomhedsanalyse ved ændringer i parametrene, der anvendes i DCF-modellen.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme".

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme".

Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver, der er bestemt for salg. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, der vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse, og forudsat at salget på balancedagen anses for at være højst sandsynligt.

Finansielle anlægsaktiver

Værdipapirer og kapitalandele måles til kursværdien på balancedagen, såfremt de er børsnoterede eller en anslået dagsværdi, såfremt de ikke er børsnoterede.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen

mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets forventede skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatter.

Hensættelse til udskudt skat beregnes med den aktuelle skattesats af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser, og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til indgåede kontrakter mv. Hensatte forpligtelser indregnes, når virksomheden på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse vil medføre et forbrug af virksomhedens økonomiske ressourcer.

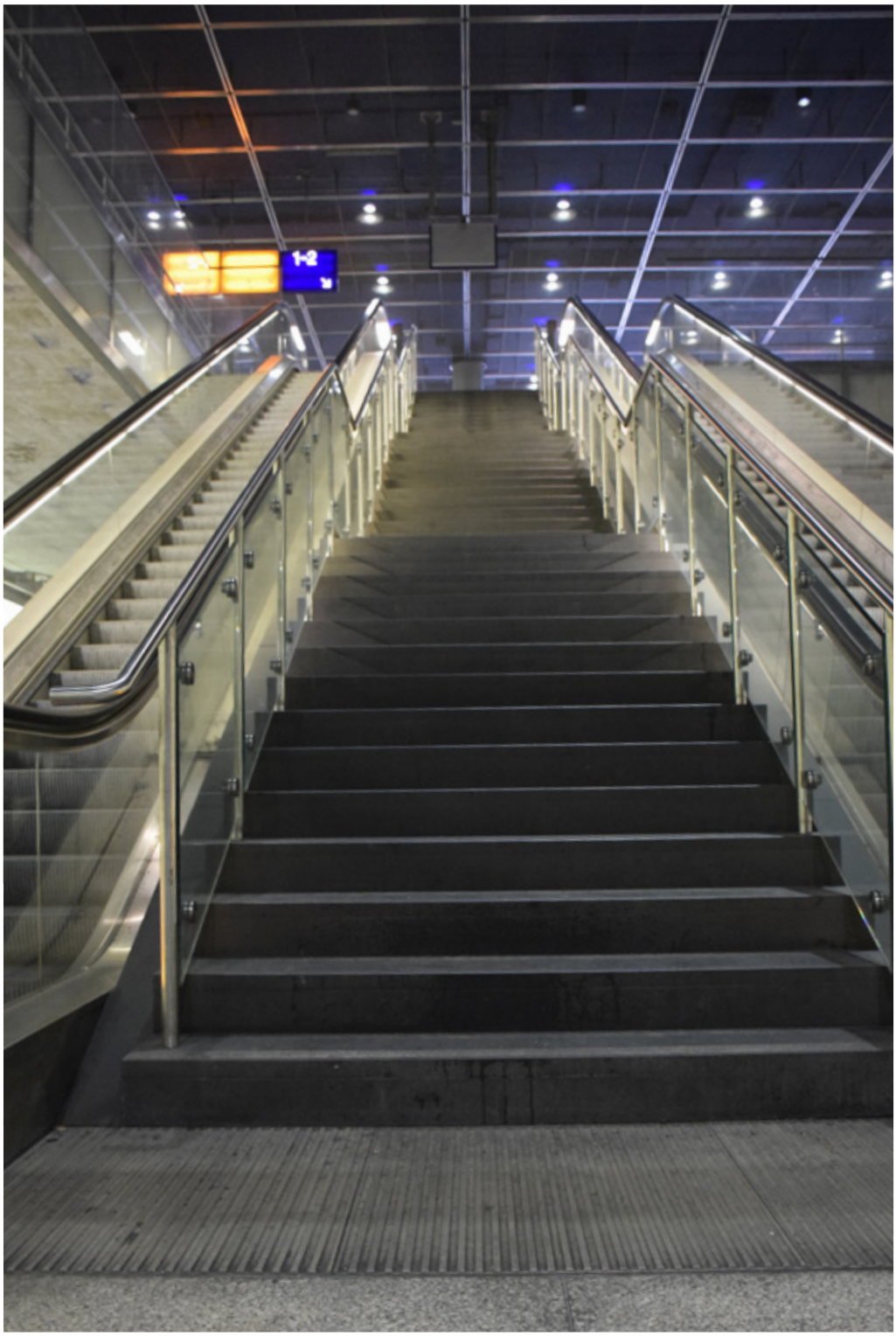
Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Finansielle gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

DB

POTSDAMER PLATZ


1-2

RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Bruttoresultat	1	**21.142.487**	**21.926.077**
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	2	77.969.557	37.990.772
Resultat før finansielle poster		**99.112.044**	**59.916.849**
Finansielle indtægter	3	1.042.547	250.991
Finansielle omkostninger	4	9.418.110	9.277.506
Resultat før skat		**90.736.481**	**50.890.334**
Skat af årets resultat	5	15.387.386	6.601.634
Årets resultat		**75.349.095**	**44.288.700**
Resultatdisponering:			
Det disponible beløb udgør:			
Årets resultat		75.349.095	44.288.700
Til disposition		**75.349.095**	**44.288.700**
Foreslås af direktionen disponeret således:			
Overført resultat		75.349.095	44.288.700
Disponeret		**75.349.095**	**44.288.700**

BALANCE / AKTIVER

Pr. 31. december

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Investeringsejendomme		687.736.457	766.580.168
Materielle anlægsaktiver	6	**687.736.457**	**766.580.168**
Andre værdipapirer og kapitalandele	7	4.070.070	3.140.424
Finansielle anlægsaktiver		**4.070.070**	**3.140.424**
Anlægsaktiver i alt		**691.806.527**	**769.720.592**
Omsætningsaktiver			
Investeringsejendom bestemt for salg		163.556.800	0
Tilgodehavender hos lejere		203.614	625.993
Tilgodehavende selskabsskat		147.061	473.138
Andre tilgodehavender		154.737	99.529
Tilgodehavender		**164.062.212**	**1.198.659**
Likvide beholdninger		**4.633.492**	**621.469**
Omsætningsaktiver i alt		**168.695.704**	**1.820.128**
Aktiver i alt		**860.502.231**	**771.540.720**

BALANCE / PASSIVER

Pr. 31. december

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Egenkapital			
Aktiekapital	8	165.000.000	165.000.000
Overført resultat		210.744.470	136.761.581
Egenkapital		**375.744.470**	**301.761.581**
Hensatte forpligtelser			
Øvrige hensatte forpligtelser	9	7.865.046	7.890.119
Hensættelser til udskudt skat	10	40.203.924	25.258.694
Hensatte forpligtelser		**48.068.970**	**33.148.813**
Gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter		312.473.465	362.642.245
Langfristede gældsforpligtelser	11	**312.473.465**	**362.642.245**
Gæld til kreditinstitutter		65.707.660	70.890.727
Gæld vedr. aktiver bestemt for salg		49.067.040	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.121.891	1.146.539
Anden gæld		8.318.735	1.950.815
Kortfristede gældsforpligtelser		**124.215.326**	**73.988.081**
Gældsforpligtelser i alt		**436.688.791**	**436.630.326**
Passiver i alt		**860.502.231**	**771.540.720**
Pantsætninger og eventualforpligtelser	12		

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie-kapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1/1 2016	**165.000.000**	**136.761.581**	**301.761.581**
Overført i året	0	75.349.095	75.349.095
Valutakursregulering		-1.366.206	-1.366.206
Egenkapital pr. 31/12 2016	**165.000.000**	**210.744.470**	**375.744.470**

Werben Sie hier!
Ausgang

Sophie-Charlotte-Platz
Suarezstraße ⟵ Ausgang ⟶ Witzlebenplatz
Ausgang

NOTER

		2016 kr.	2015 kr.
Note 1	**Adm. og øvrige selskabsomkostninger**		
	Bestyrelseshonorar	135.000	135.000
	Andre eksterne honorarer	1.654.808	1.498.322
	Revision og regnskabsmæssig assistance	256.531	309.154
	Juridisk og teknisk assistance	150.302	553.233
	Øvrige selskabsomkostninger	115.720	178.252
		2.312.361	**2.673.961**
	Der er ingen fastansatte medarbejdere i selskabet		
Note 2	**Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**		
	Regulering af investeringsejendomme til dagsværdi*	85.195.540	40.438.529
	Hensættelse til salgs- og incentive fee	-7.225.983	-2.447.757
		77.969.557	**37.990.772**
	*I regulering af investeringsejendomme til dagsværdi i 2015 er fratrukket handelsomkostning ved salg af ejendom.		
Note 3	**Finansielle indtægter**		
	Øvrige finansielle indtægter	26.803	26.470
	Valutakursreguleringer	72.298	8.829
	Opskrivning af finansielle anlægsaktiver	943.446	215.692
		1.042.547	**250.991**
Note 4	**Finansielle omkostninger**		
	Renteomkostninger	9.384.767	9.168.767
	Valutakursreguleringer	33.343	108.739
		9.418.110	**9.277.506**
Note 5	**Skat af årets resultat**		
	Ændring til tidligere år	925.165	-1.607.507
	Ændring af afsat udskudt skat	14.462.221	8.209.141
		15.387.386	**6.601.634**

NOTER

Note 6 Materielle anlægsaktiver

	2016 kr.
Investeringsejendomme	
Kostpris primo	617.457.629
Årets tilgang	2.587.916
Årets afgang	0
Reklassifikation til aktiver bestemt for salg	-81.952.494
Saldo pr. 31. december	**538.093.051**
Opskrivninger	
Opskrivninger primo	149.122.539
Opskrivninger for året	85.195.540
Opskrivninger afgang for året	0
Reklassifikation til aktiver bestemt for salg	-81.947.506
Valutakursomregning	-2.727.167
Opskrivninger ultimo	**149.643.406**
Regnskabsmæssig værdi ultimo	**687.736.457**

Selskabets investeringsejendomme består af 16 ejendomme, som rummer 433 bolig- og 82 erhvervslejemål. Disse har en samlet størrelse på i alt 44.585 m² fordelt på henholdsvis 30.912 m² bolig og 13.673 m² erhverv.

Investeringsejendommene indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en DCF-model. Denne model indeholder skøn over ejendommens fremtidige pengestrømme og den anvendte diskonteringsfaktor.

Der indhentes stikprøvevis vurderinger fra valuarer og fra mæglere. Valuarvurderinger anvendes primært til dokumentation af ejendommenes dagsværdi over for kreditinstitutter, mens mæglervurderinger anvendes til at understøtte selskabets DCF-beregninger. Mæglervurderingerne foretages for udvalgte ejendomme af eksterne uafhængige mæglere. Mæglervurderinger bruges til at teste outputet i DCF-modellen. Der foretages valuarvurdering af minimum en tredjedel af udvalgte ejendomme eller skrivebordsvurdering af samtlige ejendomme på et interval af maximum to år. Valuarvurderingerne bruges udover af kreditinstituthensyn også til at understøtte markedsudviklingen og dermed indirekte DCF-dagsværdierne.

De fremtidige pengestrømme tilbagediskonteres med diskonteringsfaktoren, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 4,97% mod 5,25% i 2015. Diskonteringsfaktoren for de enkelte ejendomme ligger i spændet 4,70% -5,79% mod et spænd på 4,86% - 5,96% i 2015. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. Stiger ekspempelvis den risikofrie rente med 0,5% vil ejendommenes værdi falde med DKK 28,1 mio. Modsat vil et fald på 0,5% i den risikofrie rente betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 30,7 mio.

MediaMarkt
Hier im Erdgeschoss
Hier im Erdgeschoss
5 6

ZAT

NOTER

Note 7 Finansielle anlægsaktiver

	2016
Kostpris	
Kostpris pr. 1. januar	1.560.681
Kostpris pr. 31. december	**1.560.681**
Opskrivninger	
Saldo pr. 1. januar	1.579.743
Andel af årets resultat	943.446
Valutakursomregning	-13.800
Opskrivninger pr. 31. december	**2.509.389**
Regnskabsmæssig værdi ultimo	**4.070.070**

Det væsentligste aktiv i kapitalandelene er investeringsejendomme, der er værdiansat på samme måde som selskabets egne investeringsejendomme. Investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af en DCF-model. Denne model indeholder skøn over ejendommenes fremtidige pengestrømme og den anvendte diskonteringsfaktor.

Kapitalandelen kan specificeres således:

	Ejerandel	Værdi af ejendoms-andel	Resultat-andel	Egenkapital-andel
EIET 1 A/S, Horsens	5,10%	7.226.958	714.923	2.581.647
EgnsINVEST Warschauer Straße Holding A/S, Horsens*	5,10%	4.279.527	228.523	1.496.963
Valutakursomregning				-8.540
			943.446	**4.070.070**

*Ejerskab af ejendom via datterselskab

NOTER

Note 8 Aktiekapital

Selskabskapitalen består af 1.650.000 aktier á nominelt DKK 100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Note 9 Øvrige hensatte forpligtelser

Selskabet har indgået selskabs- og ejendomsadministrationsaftale. Dette indebærer også et incentive fee på en procentdel af den fremtidige avance. Honorarerne er aktiveret som en købsomkostning på ejendommene, mens løbende reguleringer til forpligtelserne indregnes i "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme" i resultatopgørelsen. Honorarerne forfalder til betaling ved salg af ejendommene og er afsat som en hensat forpligtelse på statusdagen.

Note 10 Hensættelse til udskudt skat

Hensættelsen til udskudt skat specificeres således:	2016 kr.	2015 kr.
Investeringsejendomme	57.527.532	43.392.325
Hensættelser	-2.803.115	-3.166.187
Skatteunderskud	-14.436.131	-15.009.753
Valutakursomregning	-84.362	42.309
	40.203.924	**25.258.694**

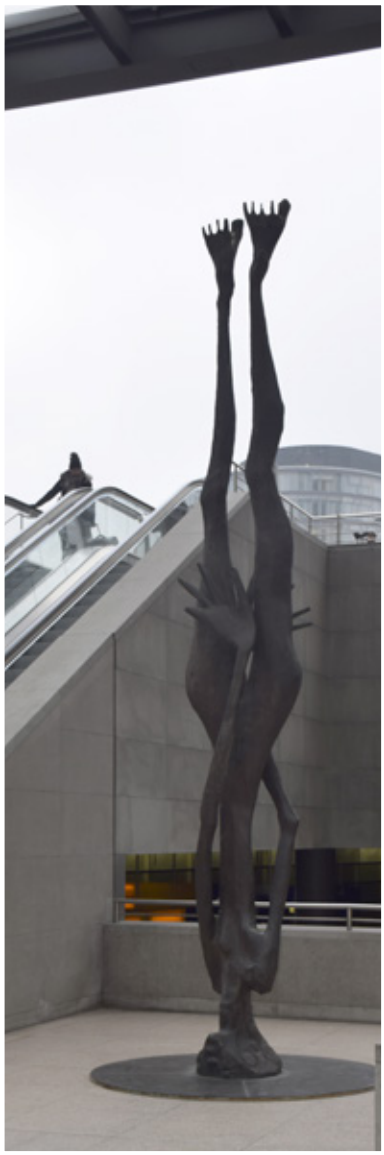
Note 11 Kort- og langfristede gældsforpligtelser

Af den langfristede gæld forfalder DKK 121.580.244 til betaling senere end fem år mod DKK 243.562.612 i 2015.

Selskabets kortfristede gæld til pengeinstitutter er løbende kreditter og forventes ikke indfriet det kommende år.

Note 12 Pantsætninger og eventualforpligtelser

Der er stillet sikkerhed i aktiver over for selskabets kreditinstitut for i alt DKK 477.288.480. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte aktiver udgør DKK 851.293 t.kr. pr. 31.12.2016 (2015: DKK 766.580 t.kr.)



EgnsINVEST
Tyske Ejendomme

Vitus Berings Plads 5
DK-8700 Horsens
Telefon + 45 7625 0146
www.egnsinvest.dk