EgnsINVEST
Tyske Ejendomme

ÅRSRAPPORT 2017

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

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling d. 30. maj 2018, Vitus Berings Plads 5, 8700 Horsens.

Dirigent Esben Kjær

ÅRSRAPPORTENS FOTOS

Motiverne i årsrapporten viser detaljer fra nogle af selskabets ejendomme. Alle fotos er egen produktion

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
Fax: 76 25 01 50

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, Horsens,
Sparekassen Kronjylland, Randers,
Den Jyske Sparekasse, Grindsted
Sparekassen Vendsyssel, Vrå,
Jyske Bank, Silkeborg

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2017 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 19. april 2018

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 2017 - 31. december 2017, 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2017 - 31. december 2017 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..

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.: 33 96 35 56

Aarhus, den 19. april 2018

Thomas Rosquist Andersen
statsautoriseret revisor
MNE-nr.: mne31482

ÅRETS RESULTAT FØR SKAT 36,2 MIO. KR.

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 for 2017 på i alt DKK 36,2 mio., hvilket ledelsen betragter som tilfredsstillende. Af årets resultat udgør værdiregulering af investeringsejendommene DKK 24,2 mio. Resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) er på DKK 12 mio. mod DKK 12,8 mio. i 2016.

Når EBVAT er faldet sammenholdt med 2016, skyldes det salget af en ejendom primo året, og at porteføljen først blev suppleret op sidst på året. På den solgte ejendom blev der i 2016 foretaget en stor værdiregulering, så ejendommen frem til salgstidspunktet primo 2017 stod opført til salgsprisen. Salget udløste en stor fortjeneste og deraf følgende likviditetsoverskud. Som følge heraf indfriede selskabet et lån, hvilket har reduceret renteudgifter med DKK 2,1 mio. i 2017.

Selskabet har en tomgang målt i antal enheder på 4 stk. ved udgangen af regnskabsåret samme antal som i 2016. Tomgangsprocenten var dermed 0,43% for boliger og 3,51% for erhverv og samlet 0,76%, hvilket anses som tilfredsstillende.

Værdireguleringen af investeringsejendommene udgør i alt DKK 24,2 mio. Ejendommene i porteføljen er reguleret til dagsværdi med netto DKK 24,2 mio. efter hensættelse til salgs- og incentive-fee med DKK 1,3 mio. Årets værdiregulering er påvirket negativt med tilkøb til porteføljen sidst på året. Det skyldes, at handelsomkostninger på DKK 4,8 mio. udgiftsføres straks, så ejendommen efter købet står opført til dagsværdien. Årets værdireguleringer på ejendommene udgør dermed 3,1% af selskabets samlede aktivmasse. Værdireguleringerne i året er blandt andet skabt gennem en stadig øget efterspørgsel i markedet og generelle ændringer i markedslejen, men langt størstedelen fra renovering af ejendomme og enkelt-lejemål. Disse har på kort sigt betydet øgede istandsættelsesomkostninger, som dog hurtigt udmønter sig i højere leje og markedsvurderinger af ejendommene.

De stadig stigende ejendomspriser på markedet fremgår af såvel eksterne valuarvurderinger som af mæglervurderinger. Valuarvurderingerne indhentes i løbet af året i forbindelse med købsundersøgelser og tillægsbelåning til brug for selskabets kreditgivere. Mæglervurderingerne bruges til at understøtte DCF-modellen til værdiansættelse af selskabets ejendomme. Koncernen indtægtsfører potentialet, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter,

LEDELSESBERETNING

når værdien af en byggeret er vurderet. Den stigende efterspørgsel efter ejendomme i Berlin indebærer tillige, at koncernen får købstilbud på ikke udnyttet potentiale, der indtægtsføres, hvis de vurderes realiserbare.

Grundet den store efterspørgsel er det vanskeligt at finde egnede ejendomme, der lever op til selskabets strategi vedrørende blandt andet beliggenhed og udviklingsmuligheder og til kravet om et solidt afkast. Erfaringer har vist, at visse likvide investorer, som for eksempel pensionkasser, grundet det lave/negative renteniveau er villige til at entrere markedet på meget lave afkast blot for at undgå negativ afkast af likviderne. Selskabets store lokale netværk har dog gjort, at udbudte ejendomme i nogle tilfælde er blevet tilbudt selskabet, før de er blevet tilbudt resten af markedet. Prisniveauet har dog stadig været en bestemmende faktor i indkøbsprocessen. Grundigheden i udvælgelsesprocessen gjorde, at alle de krav, der stilles til en ejendom i porteføljen var opfyldt, da selskabet i september kunne indgå aftale om køb af en ejendom.

Likvide beholdninger udgør DKK 3,0 mio. ved årets udgang mod DKK 4,6 mio. sidste år. Soliditetsgraden for selskabet er steget til 51% mod 44% sidste år på trods af købet af endnu en ejendom. Som tidligere beskrevet skyldes det et overskud på likviditeten efter frasalg af en ejendom, der har givet mulighed for gældsindfrielse. Det er selskabets mål at have en soliditet på minimum 25%. Ved udgangen af 2017 er der kreditfaciliteter til rådighed på DKK 30,2 mio. og tilsagn om yderligere kredit efter behov, og selskabet er dermed fortsat sikret fornuftig likviditet til at foretage såvel investeringer som renoveringer m.v., og dermed sikre fremtidige pengestrømme.

Selskabets indre værdi er på 246,59 pr. aktie ved årets afslutning mod 227,73 ved begyndelsen af året. Egenkapitalforrentningen før skat udgør 9,26% mod 26,8% sidste år. Grundet værdireguleringen af den nu solgte ejendom udgjorde værdistigningerne på selskabets ejendomme en langt større del af resultatet før skat sidste år (DKK 78 mio. kr). Ses der alene på egenkapitalforrentningen før dagsværdiregulering og skat, er denne faldet til 3,1% i 2017 fra 3,8% i 2018. Det lidt lavere niveau skyldes, at EBVAT'en også er faldet som følge af salget af den før omtalte ejendom.

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 2018 før værdireguleringer af investeringsejendomme (EBVAT) vil ligge i intervallet DKK 12,2-12,7 mio., hvilket er DKK 0,2-0,5 mio. højere end det netop aflagte resultat. Købet af en ny ejendom i september forøger huslejeindtægterne i 2018 og bidrager positivt til EBVAT'en. Akkvisitioner kan forøge EBVAT-resultatet yderligere i positiv retning.

Tomgangen forventes i lighed med tidligere realiserede tal at ligge i niveauet 1-2% for boliger og 3-5% for erhverv. Under hensyntagen til, at der løbende vil være udskiftning af lejere i ejendommene, og at lejlighederne skal istandsættes, inden nye lejere kan flytte ind, anses en lavere tomgang ikke for realistisk.

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.

BERLIN HAR STØRRE VÆKST END TYSKLAND SOM HELHED

LEDELSESBERETNING

Berlins udvikling

Berlins økonomi er afgørende for ejendoms- og udlejningsmarkedets udvikling, og gennem flere år er det gået den rigtige vej. Den økonomiske vækst og nøgletallene, både i de offentlige budgetter, på arbejdsmarkedet og i indbyggertallet har udviklet sig positivt. Den økonomiske vækst målt ved bruttonationalproduktet (BNP) fremgår af figur 1 og viser, at Berlin de seneste fire år har udviklet sig positivt og har haft en højere vækst end i Tyskland som helhed. At økonomien har klaret sig godt, kan aflæses i Berlins erhvervsliv, som vokser både ved antallet af nye virksomheder, der hvert år starter op, og i tallene for hvor mange personer, der bliver ansat.

Stigningen i antallet af erhvervsaktive i den tyske hovedstad er større end i de øvrige tyske delstater og er markant højere end i Tyskland som helhed. I tredje kvartal 2017 voksede antallet af erhvervsaktive i Berlin med 2,9% målt i forhold til tredje kvartal 2016, mens det kun voksede med 1,5% i Tyskland som helhed i samme periode. Som det fremgår af figur 2, er væksten i antallet af erhvervsaktive steget mere i Berlin end i Tyskland som helhed de seneste otte år. Alene siden 2014 er antallet af berlinere med et fast job steget med næsten 160.000.

De største stigninger i beskæftigelsen kommer fra sektoren, virksomhedsnære tjenesteydelser, der dækker over bran-

BNP real i procent Berlin og Tyskland

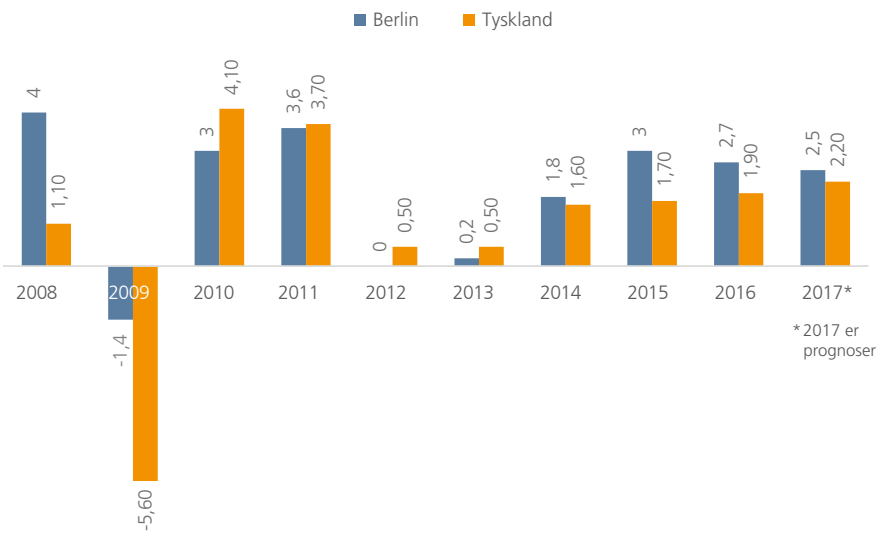

Fig. 1 Kilde: Deutschland in Zahlen

LEDELSESBERETNING

cher som for eksempel luftfart, it/kommunikation, advokater, PR m.v. Virksomhedsnære tjenesteydelser er den sektor i Berlin, som beskæftiger flest personer (570.000). Det er især it og kommunikation, der har fungeret som en jobmotor. Virksomheder af den type udvidede beskæftigelsen med over 10% i 2017 og beskæftigede sidste år omkring 93.100.

Den økonomiske vækst og positive udvikling i erhvervslivet har resulteret i, at nogle brancher mangler kvalificeret arbejdskraft. Netop at kunne ansætte medarbejdere med de rette kompetencer nævner hver anden virksomhed i Berlin som deres største udfordring de kommende år. For den enkelte berliner har udviklingen betydet, at de har fået flere penge mellem hænderne. Reguleret for prisstigninger er lønnen steget med 2% i Berlin mod 1,1% i Tyskland som helhed.

En årlig stigning i indbyggertallet på ca. 45.000 siden 2011 og dermed et tilsvarende øget udbud af arbejdskraft har erhvervslivet således uden problemer kunnet absorbere, og efterspørgslen efter flere hænder er fortsat stor. Hver tredje virksomhed i Berlin har givet udtryk for, at de forventer at ansætte flere medarbejdere i 2018. Udviklingen afspejles ligeledes i arbejdsløsheden, som i december 2017 nåede ned på 8,4%, hvilket er det laveste niveau siden 1984.

Udvikling i antallet af beskæftigede
Berlin og Tyskland

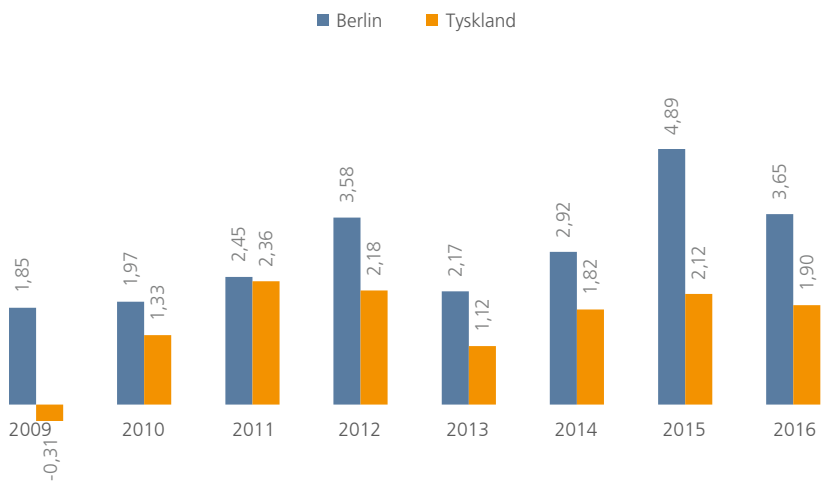

Fig. 2 Kilde: Bundesagentur für Arbeit

Med flere virksomheder og indbyggere i Berlin, og heraf flere personer i arbejde, er skattegrundlaget steget. I forhold til 2016 er skatteindtægterne i 2017 steget med 4,6%, hvilket både har bidraget til, at investeringer er blevet fremskyndet samt, at det forventes at nedbringe gælden med omkring EUR 900 mio. Udviklingen i og forventningerne til skatteindtægterne og -udgifter de seneste og kommende år fremgår af figur 3.

Den økonomiske udvikling og Berlins tiltrækningskraft er smittet direkte af på ejendomsmarkedet, og har skabt en øget efterspørgsel efter ledige lejemål både i erhvervs- og i boligsegmentet. Som følge heraf er lejen steget markant.

Den gennemsnitlige leje ved nyudlejning for en bolig er næsten fordoblet på 10 år, og i 2017 er den steget med 8,8% i forhold til 2016, så medianen pr. kvadratmeter ved nyudlejning nu er EUR 9,79. I de tre mest centrale distrikter, Charlottenburg-Wilmersdorf, Friedrichshain-Kreuzberg og Mitte ligger medianen pr. kvadratmeter ved nyudlejning over EUR 11,00, mens man skal bevæge sig ud til de yderste distrikter så som Marzahn-Hellersdorf og Spandau for at finde en gennemsnitsleje under EUR 8,00 målt ved medianen pr. kvadratmeter ved nyudlejning.

Som følge af den positive udvikling i Berlin og på ejendomsmarkedet tiltrækker byen ejendomsinvestorer fra det

Udvikling i skatteindtægter og -udgifter

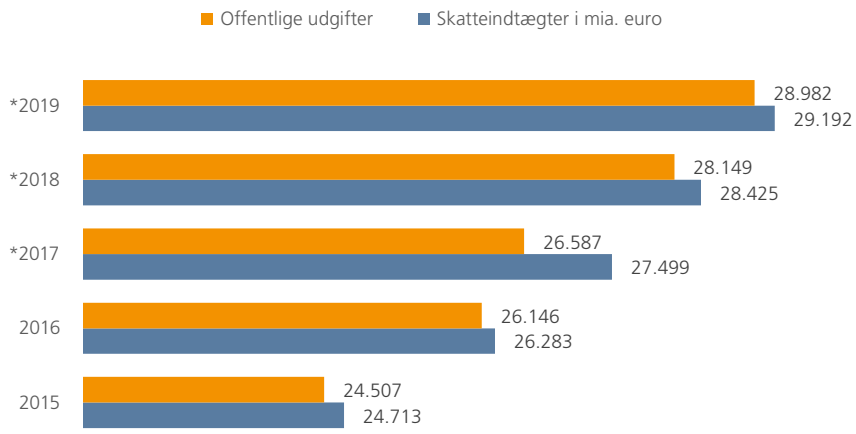

Fig. 3 Kilde: Senatsverwaltung für Finanzen Berlin.de

LEDELSESBERETNING

meste af verden, og konkurrencen om de attraktive ejendomme er stor. 100 år var det gennemsnitlige antal år mellem hvert ejerskifte i 2016, når antallet af handler blev sat i forhold til antallet af ejendomme i byen. Mantraet lyder til at være: Ejer man en ejendom i Berlin, så beholder man den. I 2016 gav konkurrencen på markedet sig udslag i et væsentligt fald i antallet af transaktioner i forhold til året før, fordi antallet af ejendomme, som blev sat til salg, faldt. Skønt transaktionsvolumen voksede igen i 2017 omfattede det ikke udlejningsejendomme, tværtimod faldt andelen af udbudte ejendomme fra 944 til 857.

For at komme i kontakt med sælgere af den type ejendomme, som EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S er interesseret i, er lokalkendskab derfor en forudsætning og det samme er et godt omdømme. Til trods for den hårde konkurrence om de attraktive udlejningsejendomme har selskabet været igennem flere due dilligence-processer, disse resulterede i erhvervelsen af en ejendom i 2017.

Generelt viser udviklingen på ejendomsmarkedet, at Berlins bestræbelser på at skabe sig et positivt image er lykkedes over al forventninger. Byens største udfordring handler nu om at takle succesen, særligt når det gælder at skaffe boliger nok til de mange indbyggere. Skønt der bygges og udstedes et rekordstort antal byggetilladelser bevæger tomgangen sig fortsat mod nul. Det skyldes primært, at der generelt ikke bygges nok nye boliger til at imødegå efterspørgslen. Det forventes, at antallet af byggede boliger i 2017 ender på omkring 15.000, hvilket dog er et betragteligt antal, men det er ikke nok. Det årlige behov skønnes at være 20.000. Samtidig er der et efterslæb, som betyder, at det samlede behov på nuværende tidspunkt vurderes at ligge på omkring 80.000 nye boliger. Byggesektoren mærker i høj grad konsekvenserne af byens vækst. Til trods for at beskæftigelsen i sektoren er steget med 7,2%, har de måtte sige nej til ordrer grundet manglende kapacitet. Det er gået ud over boligbyggeriet, hvor ordreindgangen i forhold til 2016 er faldet med 19,6%.
Som det fremgår af figur 4, er der ligeledes et stort misforhold mellem antallet af udstedte byggetilladelser og antallet af boliger, der reelt er blevet bygget i de senere år. Dette misforhold er særligt for Berlin. Alt i alt betyder udviklingen på boligmarkedet, at efterspørgslen efter boliger vil forblive høj også i årene fremover, og at tomgangsprocenten i Berlin også i mange år frem vil være tæt på nul.

Udstedte byggetilladelser i forhold til færdigbyggede boliger

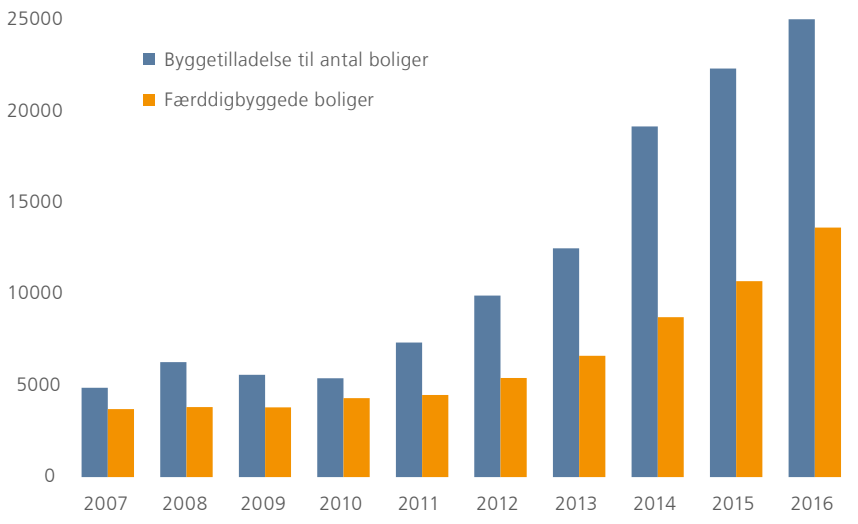

Fig. 4

Kilde: Deutschland in Zahlen

LEDELSESBERETNING

Selskabets strategi

Potentiale i Tysklands hovedstad

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S investerer i ejendomme i attraktive områder af Berlin og omegn.

Berlin har siden Tysklands genforening gennemgået en markant bymæssig udvikling. Udviklingen af boligområderne er blevet en del af processen, og i flere byområder er den sat i gang ved at studerende og kunstnere som de første har fattet interesse for et glemt og småforfaldent boligkvarter. De kreative er flyttet ind og har vakt kvarteret til live, hvilket et økonomisk stærkere segment på et tidspunkt har lagt mærke til, så de er begyndt at renovere og modernisere områdets ejendomme. De nyrenoverede boliger har ofte været for dyre og veletablerede for kunstnerne, som derfor er rykket videre til andre steder i byen, hvorved udviklingen har kunnet gentage sig. I de fleste storbyer sker denne udvikling over lang tid, men i Berlin har boligkvarterer gennemgået en meget positiv udvikling på kort tid.

Genetableringen af Berlin som en samlet by har i høj grad været motiveret af, at den blev det genforenede Tysklands hovedstad, hvilket et snævert flertal i Forbundsdagen besluttede i 1991. Udviklingen af byen, herunder boligområderne, har blandt andet handlet om at ændre Berlins image, til en by man lægger mærke til både nationalt og internationalt og omtaler positivt og med respekt. Berlin skulle med andre ord gøres værdig til at være Tysklands hovedstad. Dette er foregået gennem en målrettet og langstrakt indsats, som har involveret udbygning af infrastruktur, etablering og renovering af kulturinstitutioner, udvikling af uddannelsesinstitutioner, oprettelse af erhvervsparker og meget mere. Som følge heraf er det i de seneste år samtidig lykkedes Berlin at få vendt den økonomiske udvikling. Ydermere har det betydet, at byen siden 2011 har haft en stor befolkningstilvækst. Ændringen fra opsplittet storby til Tysklands hovedstad ligger således også bag den efterspørgsel efter boliger, som har medvirket til at ændre boligkvarterernes indbyggere, miljø, boligkvalitet og status.

Selskabets strategi

LEDELSESBERETNING

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

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 attraktive boligområder i Berlin og omegn. Der er en fordeling mellem ejendomme beliggende i modne bydele, hvor huslejeniveauet og prisniveauet i en årrække har været højt, og ejendomme beliggende i områder, 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 senere 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 årrække været en af de attraktive veletablerede bydele i Berlin.

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 akkvisition af ejendomme er kvalitet.

Porteføljen består af ejendomme, der ved erhvervelse var færdigudviklede, og af ejendomme af en god grundkvalitet, der rummer mulighed for udvikling både driftsmæssigt ved optimering af huslejen og bygningsmæssig eksempelvis ved udbygning med taglejligheder.

Ligeledes er ejendommene beliggende i byområder med gode bymæssige karakteristika.

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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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 værdireguleringer 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 2017. 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 sammenlignings-grundlag 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.

37

RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

	Note	2017 kr.	2016 kr.
Bruttoresultat	1	**18.393.337**	**21.142.487**
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	2	24.186.106	77.969.557
Resultat før finansielle poster		**42.579.443**	**99.112.044**
Finansielle indtægter	3	998.482	1.042.547
Finansielle omkostninger	4	7.345.171	9.418.110
Resultat før skat		**36.232.754**	**90.736.481**
Skat af årets resultat	5	5.649.252	15.387.386
Årets resultat		**30.583.502**	**75.349.095**
Resultatdisponering:			
Det disponible beløb udgør:			
Årets resultat		30.583.502	75.349.095
Til disposition		**30.583.502**	**75.349.095**
Foreslås af direktionen disponeret således:			
Overført resultat		30.583.502	75.349.095
Disponeret		**30.583.502**	**75.349.095**

BALANCE / AKTIVER

Pr. 31. december

	Note	2017 kr.	2016 kr.
Investeringsejendomme		782.565.329	687.736.457
Materielle anlægsaktiver	6	**782.565.329**	**687.736.457**
Andre værdipapirer og kapitalandele	7	5.025.452	4.070.070
Finansielle anlægsaktiver		**5.025.452**	**4.070.070**
Anlægsaktiver i alt		**787.590.781**	**691.806.527**
Omsætningsaktiver			
Investeringsejendom bestemt for salg		0	163.556.800
Tilgodehavender hos lejere		134.451	203.614
Tilgodehavende selskabsskat		29.454	147.061
Andre tilgodehavender		229.135	154.737
Tilgodehavender		**393.040**	**164.062.212**
Likvide beholdninger		**2.974.955**	**4.633.492**
Omsætningsaktiver i alt		**3.367.995**	**168.695.704**
Aktiver i alt		**790.958.776**	**860.502.231**

BALANCE / PASSIVER

Pr. 31. december

	Note	2017 kr.	2016 kr.
Egenkapital			
Aktiekapital	8	165.000.000	165.000.000
Overført resultat		241.871.722	210.744.470
Egenkapital		**406.871.722**	**375.744.470**
Hensatte forpligtelser			
Øvrige hensatte forpligtelser	9	9.155.675	7.865.046
Hensættelser til udskudt skat	10	45.906.091	40.203.924
Hensatte forpligtelser		**55.061.766**	**48.068.970**
Gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter		314.211.047	312.473.465
Langfristede gældsforpligtelser	11	**314.211.047**	**312.473.465**
Gæld til kreditinstitutter		12.598.973	65.707.660
Gæld vedr. aktiver bestemt for salg		0	49.067.040
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.093.874	1.121.891
Anden gæld		1.121.394	8.318.735
Kortfristede gældsforpligtelser		**14.814.241**	**124.215.326**
Gældsforpligtelser i alt		**329.025.288**	**436.688.791**
Passiver i alt		**790.958.776**	**860.502.231**
Pantsætninger og eventualforpligtelser	12		

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie-kapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1/1 2017	**165.000.000**	**210.744.470**	**375.744.470**
Overført i året	0	30.583.502	30.583.502
Valutakursregulering		543.750	543.750
Egenkapital pr. 31/12 2017	**165.000.000**	**241.871.722**	**406.871.722**

SELSKABETS NOTER

		2017 kr.	2016 kr.
Note 1	**Adm. og øvrige selskabsomkostninger**		
	Bestyrelseshonorar	135.000	135.000
	Andre eksterne honorarer	1.585.067	1.654.808
	Revision og regnskabsmæssig assistance	233.419	256.531
	Juridisk og teknisk assistance	112.263	150.302
	Øvrige selskabsomkostninger	96.202	115.720
		2.161.951	**2.312.361**
	Der er ingen fastansatte medarbejdere i selskabet		
Note 2	**Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**		
	Regulering af investeringsejendomme til dagsværdi	25.466.504	85.195.540
	Hensættelse til salgs- og incentive fee	-1.280.398	-7.225.983
		24.186.106	**77.969.557**
Note 3	**Finansielle indtægter**		
	Øvrige finansielle indtægter	48.197	26.803
	Valutakursreguleringer	0	72.298
	Opskrivning af finansielle anlægsaktiver	950.285	943.446
		998.482	**1.042.547**
Note 4	**Finansielle omkostninger**		
	Renteomkostninger	7.225.697	9.384.767
	Valutakursreguleringer	85.449	33.343
	Urealiserede kursreguleringer	34.025	0
		7.345.171	**9.418.110**
Note 5	**Skat af årets resultat**		
	Ændring til tidligere år	-93.696	925.165
	Ændring af afsat udskudt skat	5.742.948	14.462.221
		5.649.252	**15.387.386**

SELSKABETS NOTER

Note 6 Materielle anlægsaktiver

	2017 kr.
Investeringsejendomme	
Kostpris primo	538.093.051
Årets tilgang	67.439.741
Årets afgang	0
Saldo pr. 31. december	**605.532.792**
Opskrivninger	
Opskrivninger primo	149.643.406
Opskrivninger for året	26.482.101
Opskrivninger afgang for året	0
Valutakursomregning	907.030
Opskrivninger ultimo	**177.032.537**
Regnskabsmæssig værdi ultimo	**782.565.329**

Selskabets portefølje består af 16 investeringsejendomme, som rummer 469 bolig- og 57 erhvervslejemål. Disse har en samlet størrelse på i alt 40.380 m² fordelt på henholdsvis 32.717 m² bolig og 7.663 m² erhverv.

Investeringsejendommene 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.

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 maksimum to år. Valuarvurderingerne foretages af kreditinstituthensyn og bruges 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 4,85% mod 4,97% i 2016.

Diskonteringsfaktoren for de enkelte ejendomme ligger i spændet 4,38% - 5,77% mod et spænd på 4,70% - 5,79% i 2016. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. Stiger ekspempelvis den risikofrie rente med 0,5% vil ejendommenes værdi falde med DKK 33,2 mio. Modsat vil et fald på 0,5% i den risikofrie rente betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 36,4 mio.

SELSKABETS NOTER

Note 7 Finansielle anlægsaktiver

	2017
Kostpris	
Kostpris pr. 1. januar	1.560.681
Kostpris pr. 31. december	**1.560.681**
Opskrivninger	
Saldo pr. 1. januar	2.509.389
Andel af årets resultat	950.285
Valutakursomregning	5.097
Opskrivninger pr. 31. december	**3.464.771**
Regnskabsmæssig værdi ultimo	**5.025.452**

Kapitalandelen kan specificeres således:

	Ejerandel	Værdi af ejendoms-andel	Resultat-andel	Egenkapital-andel
EIET 1 A/S, Horsens	5,10%	8.146.798	758.095	3.339.743
EgnsINVEST Warschauer Straße Holding A/S, Horsens*	5,10%	4.458.086	192.190	1.689.153
Valutakursomregning				-3.444
			950.285	**5.025.452**

*Ejerskab af ejendom via datterselskab

SELSKABETS 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:	2017 kr.	2016 kr.
Investeringsejendomme	63.891.017	57.527.532
Hensættelser	-1.725.210	-2.803.115
Skatteunderskud	-16.228.269	-14.436.131
Valutakursomregning	-31.447	-84.362
	45.906.091	**40.203.924**

Note 11 Kort- og langfristede gældsforpligtelser

Af den langfristede gæld forfalder DKK 0 til betaling senere end fem år mod DKK 121.580.244 i 2016.

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 477.962.580. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte aktiver udgør TDKK 782.565 pr. 31.12.2017 (2016: TDKK 851.293)

EgnsINVEST
Tyske Ejendomme

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