

# ÅRSRAPPORT 2019

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S  
CVR. nr. 30 55 77 51





## ÅRSRAPPORTENS FOTOS

Fototemaet i årsrapporten er større og mindre udsnit af selskabets ejendomme samt detaljer på bygningerne både ude og inde.

Alle fotos er egen produktion.

## INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>04</b>	Selskabsoplysninger	<b>33</b>	Koncernens årsrapport
<b>05</b>	Ledelsens regnskabspåtegning	<b>34</b>	Koncernens resultatopgørelse
<b>06</b>	Den uafhængige revisors revisionspåtegning	<b>35</b>	Koncernens totalindkomstopgørelse
<b>08</b>	Koncern hoved- og nøgletal	<b>36</b>	Koncernens balance
<b>09</b>	Koncernoversigt	<b>38</b>	Koncernens egenkapitalopgørelse
<b>11</b>	Ledelsesberetning	<b>40</b>	Koncernens pengestrømsopgørelse
<b>11</b>	Hovedaktivitet	<b>41</b>	Koncernens noteoversigt
<b>11</b>	Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold	<b>59</b>	Moderselskabets årsrapport
<b>13</b>	Udbytte	<b>61</b>	Moderselskabets resultatopgørelse
<b>13</b>	Ledelsens forventninger	<b>61</b>	Moderselskabets totalindkomstopgørelse
<b>15</b>	Udvikling i aktiekursen	<b>62</b>	Moderselskabets balance
<b>15</b>	Usædvanlige forhold	<b>64</b>	Moderselskabets egenkapitalopgørelse
<b>15</b>	Usikkerhed ved indregning og måling	<b>65</b>	Moderselskabets pengestrømsopgørelse
<b>15</b>	Efterfølgende begivenheder	<b>67</b>	Moderselskabets noteoversigt
<b>17</b>	Berlins udvikling		
<b>23</b>	Selskabets strategi		
<b>24</b>	Risikofaktorer		
<b>30</b>	Virksomhedsledelse		
<b>32</b>	Oplysninger om ledelsens øvrige erhverv		



## SELSKABSOPLYSNINGER

### Navn og hjemsted

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

CVR-nr.: 30 55 77 51

[www.ejdtyskland.dk](http://www.ejdtyskland.dk)  
[info@ejdtyskland.dk](mailto:info@ejdtyskland.dk)

Telefon: 76 25 01 46

### Bestyrelse

Knud Lomborg, formand  
Ane-Lene Kjølby  
Thorkild Steen Sørensen

### Direktion

Thorkild Steen Sørensen

### Aktionærer

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

EgnsINVEST Holding A/S, Horsens, 16,13%  
Sparekassen Vendsyssel, Vrå, 8,81%  
Sparekassen Kronjylland, Randers, 7,5%

### Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
City Tower, Værkmestergade 2  
8000 Aarhus C

### Bankforbindelser

Sparekassen Kronjylland  
Tronholmen 1  
8960 Randers SØ

Sparekassen Vendsyssel  
Østergade 15  
9760 Vrå



## LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2019 - 31. december 2019 for EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og

pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet og koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 26. marts 2020

### Direktionen:

Thorkild Steen Sørensen

### Bestyrelsen:

Knud Lomborg  
formand

Ane-Lene Kjølby  
næstformand

Thorkild Steen Sørensen

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Egnsinvest Ejendomme Tyskland A/S

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Egnsinvest Ejendomme Tyskland A/S for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". 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 koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse

ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller 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 koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og 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 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 koncernregnskabet og 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 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 koncernregnskabet og 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 koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet 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.

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.

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

Aarhus, den 26. marts 2020

Thomas Rosquist Andersen  
statsautoriseret revisor  
MNE 31482

Henrik Brorsbøl Jakobsen  
statsautoriseret revisor  
MNE 33233

## KONCERN HOVED- OG NØGLETAL

Koncernens udvikling de seneste fem år kan beskrives således:

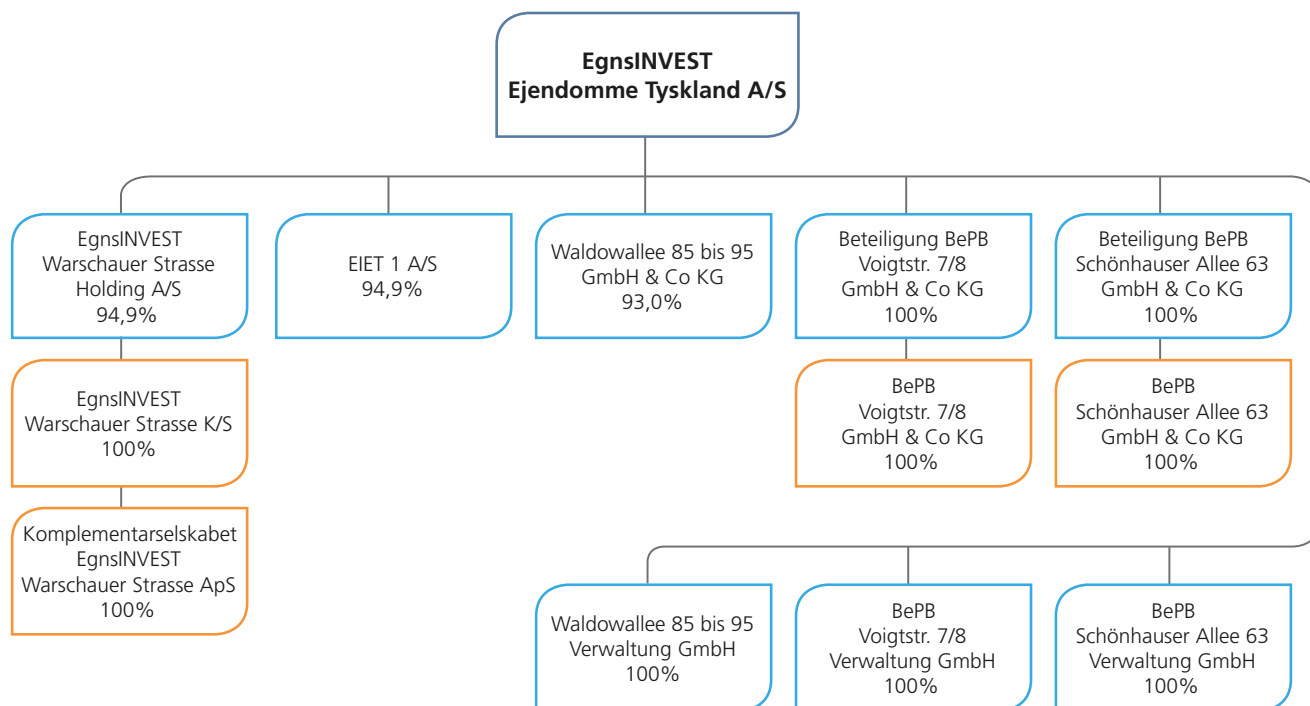
HOVEDTAL / TDKK	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	51.405	48.186	44.350	41.893	42.688
Resultat af primær drift	32.442	28.681	25.453	20.931	22.284
Finansielle poster, netto	-11.957	-11.190	-11.444	-10.314	-11.802
EBVAT - Resultat før dagsværdi-reguleringer og skat	20.485	17.492	14.010	10.618	10.482
Dagsværdireguleringer før skat	60.281	69.096	46.520	96.745	27.414
Årets resultat	67.948	72.771	50.798	89.785	34.607
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme til dagsværdi	1.404.813	1.231.919	1.124.585	1.003.167	874.505
Årets investeringer i investeringsejendomme	13.049	7.970	11.971	7.147	5.779
Balancesum	1.416.841	1.247.217	1.130.467	1.006.746	906.394
Egenkapital ekskl. minoriteter	598.404	533.052	461.686	413.519	328.092
<b>Nøgletal</b>					
Antal aktier, stk.	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070
Gns. antal aktier i perioden, stk.	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070	2.348.070
Resultat pr. aktie før skat	34,40 kr.	36,88 kr.	25,78	45,72	16,14 kr.
Resultat pr. aktie efter skat	28,94 kr.	30,99 kr.	21,63	38,24	14,74 kr.
Indre værdi pr. aktie	254,85 kr.	227,02 kr.	196,62	176,11	139,73 kr.
Egenkapitalforrentning før dagsværdi-regulering af ejendomme og skat	3,6%	3,5%	3,2%	2,9%	3,4%
Egenkapitalforrentning før skat	14,3%	17,4%	13,8%	29,0%	12,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	12,0%	14,6%	11,6%	24,2%	11,1%
Soliditetsgrad	42,2%	42,7%	40,8%	41,1%	36,2%
Børskurs ultimo	234	198	178	146	125
Kurs/Indre værdi	0,92	0,87	0,90	0,83	0,89

### NØGLETALSFORMLER (ANBEFALINGER OG NØGLETAL)

Resultat pr. aktie før skat:	<i>Resultat før skat / Gennemsnitlig antal aktier</i>
Resultat pr. aktie efter skat:	<i>Resultat efter skat / Gennemsnitlig antal aktier</i>
Indre værdi pr. aktie:	<i>Egenkapital ekskl. minoriteter ultimo / Antal aktier ultimo</i>
Egenkapitalforrentning før dagsværdi-regulering af ejendomme og skat:	<i>EBVAT / Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter</i>
Egenkapitalforrentning før skat:	<i>Resultat før skat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter</i>
Egenkapitalforrentning efter skat:	<i>Resultat efter skat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter</i>
Soliditetsgrad:	<i>Egenkapital ekskl. minoriteter ultimo x 100 / Passiver ultimo</i>
Kurs/Indre værdi (P/BV):	<i>Børskurs/Indre værdi</i>



# KONCERNOVERSICHT





ÅRETS RESULTAT  
FØR SKAT  
DKK 80,8 MIO.

## LEDELSESBERETNING

### Hovedaktivitet

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S ejer, driver og udvikler erhvervs- og boligejendomme i Berlin.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

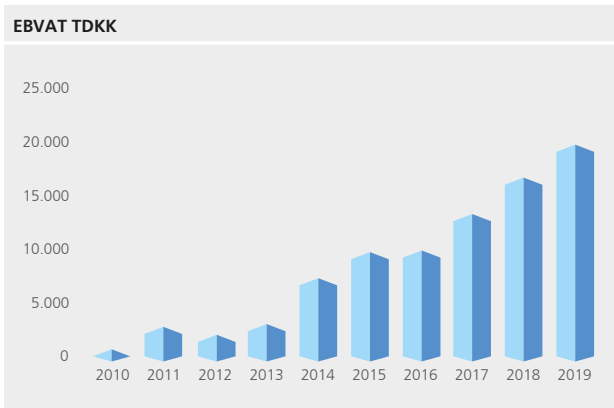
#### Årets resultat

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S har realiseret et resultat før skat for 2019 på i alt DKK 80,8 mio. på koncernniveau mod DKK 86,6 mio. sidste år, hvilket ledelsen betragter som tilfredsstillende. Af årets resultat udgør værdiregulering af investeringsejendommene DKK 60,3 mio. Driftsresultatet (EBVAT) er dermed på DKK 20,5 mio. mod DKK 17,5 mio. sidste år. Forventningerne til årets EBVAT ved seneste periodemeddelelse lå i intervallet DKK 18,5-20 mio.

Den positive afvigelse på årets EBVAT i forhold til 2018 med DKK 3 mio. skyldes, at nettoomsætningen er steget på grund af, at porteføljen er udvidet gennem akquisition samtidig med, at driftsomkostningerne har været faldende. Ligeledes har koncernen igen i 2019 optimeret ejendommenes arealer og derved opnået en højere leje og endvidere inddraget nye arealer, der tidligere har været henlagt til lagerområder, hvorved nettoomsætningen også er forøget. Renteudgifterne er steget på grund af udvidelsen af porteføljen, men grundet det lave renteniveau i 2019 er lånoptagelsen sket på yderst fordelagtige vilkår.

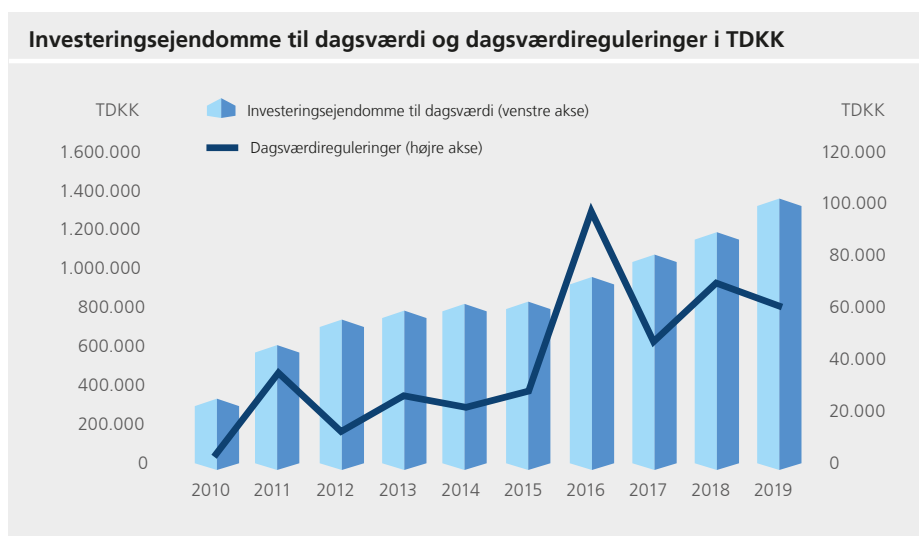
Ved regnskabsårets udgang havde koncernen tomgang i 15 enheder, og tomgangsprocenten for boliger var 1,96% og for erhverv 1,14%. På samme tidspunkt i 2018 havde koncernen tomgang i fem enheder fordelt med 0,46% for boliger og 2,30% for erhverv. I det nye år frem til regnskabsafslæggelsen er tomgangsprocenten forblevet på samme lave niveau som ved udgangen af 2019.

Tomgangstillene følges nøje. Koncernen anvender forskellige markedsføringskanaler og er opmærksom på at have en fornuftig dialog med både lejere og administratører for at sikre en høj udlejningsprocent. Ved de større erhvervslejere foregår dette gennem kommunikation og deltagelse i forhandlinger, når lejekontrakterne skal indgås, forlænges eller opsiges. Endvidere erhverves løbende viden om udviklingen på ejendomsmarkedet fra artikler, økonomiske analyser og rapporter og ved at være i dialog med forskellige aktører på ejendomsmarkedet.



Værdireguleringen af investeringsejendommene udgør i alt DKK 60,3 mio. Ejendommene i porteføljen er reguleret til dagsværdi med DKK 62,3 mio. og hensættelse til salgs- og incentive-fee udgør DKK 2,0 mio. Årets værdiregulering er påvirket negativt med udvidelsen af ejendomsporteføljen i starten af året. Det skyldes, at handelsomkostninger på DKK 11,6 mio. udgiftsføres straks, så ejendommen efter købet står opført til dagsværdien. Den væsentligste konsekvens ved forslaget om yderligere regulering af lejeloven i Berlin, stop af lejeforhøjelser de næste fem år, valgte koncernen at indarbejde i værdifastsættelsen af koncernens ejendomme allerede ved halvåret, idet koncernen vurderede risikoen for gennemførelse af dette forslag som høj. Ligeledes udmøntede lovforslaget sig i negative værdireguleringer, som dog kunne rummes i de eksisterende opskrivninger, idet markedet stadig har været stigende i 2019. Værdireguleringerne understøttes af såvel eksterne valuarvurderinger som af mæglervurderinger. Valuarvurderingerne indhentes i løbet af året i forbindelse med købsundersøgelser og til dokumentation af ejendommenes værdier i forhold til koncernens kreditgivere. Mæglervurderingerne bruges til at understøtte DCF-modellen til værdiansættelse af koncernens ejendomme. Koncernen indtægtsfører potentiale, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, eller når værdien af en byggeret er udvirket. Der henvises til afsnittene Ledelsens forventninger og Efterfølgende begivenheder for en nærmere beskrivelse af den nu vedtagne lejebegrensning.

Årets værdireguleringer på ejendommene udgør 4,3% af koncernens samlede aktivmasse mod 5,5% i 2018. Værdireguleringerne er blandt andet skabt gennem den stadige efterspørgsel i markedet, generelle ændringer i markedsløjen i 1. halvår 2019, renovering af ejendomme



## LEDELSESBERETNING

og lejligheder samt inddragelse af eksisterende arealer til boligenheder. (Lovforslaget om fastfrysning af lejen var gældende fra det blev fremsat midt i juni 2019. Derfor har ændringer i markedsløjen ikke haft effekt på værdireguleringerne i andet halvår af 2019).

I arbejdet med at lede, drive og udvikle koncernen, udnyttes en bred palette af viden, erfaringer og kompetencer, som erhverves gennem koncernens mangeårige udbydere af managementydelser, EgnsinVEST Management A/S. En af de ydelser er akquisition. Koncernens fysiske tilstedeværelse på ejendomsmarkedet gennem 15 år betyder, at der er opbygget et netværk af gode kontakter både i Berlin og Danmark. Det kommer løbende koncernen til gode i forbindelse med akquisitioner. Der lægges vægt på at have et indgående kendskab til porteføljen ved at være fysisk til stede i ejendommene og ved at have en tæt kontakt til administratorer og viceværter, som har deres gang i ejendommene. Det indgående kendskab gør det muligt at fastholde og overvåge kvalitetsniveauet i koncernens ejendomme. Ligeledes skabes der et overblik over, hvordan eksisterende kvadratmeter kan udnyttes bedre, og hvor det er muligt at bygge nyt. Koncernens tilstedeværelse og netværk gør også, at arbejdet med myndighedsgodkendelser i form af byggetilladelser mv. kan optimeres, hvorved tidsfaktoren, som ofte er afgørende ved byggeri, kan bruges til at optimere økonomien i projekterne. Lokale håndværkere og rådgivere udfører de konkrete opgaver, mens planlægningen og opfølgningen varetages gennem managementselskabet. Arbejdet fordrer en god kontakt til kompetente rådgivere og til myndighederne i både Danmark og Berlin.

Likvide beholdninger udgør DKK 10,8 mio. ved årets udgang mod DKK 14,3 mio. sidste år. Soliditetsgraden for koncernen er uændret 42% efter købet af endnu en ejendom i begyndelsen af året. Det er koncernens mål at have en soliditet på minimum 25%. Ved udgangen af 2019 er der kreditfaciliteter til rådighed på DKK 55 mio., og koncernen er dermed fortsat sikret fornuftig likviditet til at foretage de strategiske investeringer, der sikrer koncernens fremtidige pengestrømme bedst muligt.

Koncernens indre værdi er på 254,85 pr. aktie ved årets afslutning mod 227,02 ved begyndelsen af året. Egenkapitalforrentningen før skat udgør 14,3% mod 17,4% sidste år, hvor dagsværdireguleringerne var højere end i dette regnskabsår. Ses der alene på egenkapitalforrentningen før dagsværdiregulering og skat, medvirker stigningen i EBvat på DKK 3,0 mio. til, at denne igen i år er steget fra 3,5% i 2018 til 3,6% i 2019.

### Udbytte

Koncernens likviditetsreserve er solid, og i lighed med sidste år indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte. Der foreslås et udbytte på DKK 1,00 pr. aktie á 100 kr., i alt DKK 2,35 mio.

### Moderselskabet

De generelle kommentarer, der er givet for Koncernen, er også dækkende for selskabet. Kapitalandele og tilgodehavender i tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab til kostpris.



## Ledelsens forventninger

Med indførelsen af den nye lejelov i Berlin vil koncernen i 2020 fokusere på at holde vedligeholdelses- og renoveringsudgifter relateret til enkelte lejemål på et balanceret niveau. Derudover vil koncernen fokusere på at nytænke arealer i den eksisterende portefølje for derigennem at forøge de udlejningsbare kvadratmeter, idet disse ikke er omfattet af den nye lov om begrænsning på lejeforhøjelser. Der er forventninger om, at den nye lov vil afføde et fald i håndværkerudgifterne, hvilket dermed kan komme koncernen til gode ved etablering af nye lejligheder. Der er ikke indregnet lejeforhøjelser på lejemål i 2020.

Koncernen har ved udgangen af regnskabsåret omlagt ca. 62% af koncernens låneportefølje, svarende til DKK 444,1 mio. Omlægningen er sket uden omkostninger for koncernen, idet der var tale om eksisterende F5-lån, der udløb. Som en del af koncernens strategi om at minimere risikoen på renten, blev det besluttet at opdele lånet, så det har forskellige udløbstider. F5-lånet er således blevet til et F3-, et F4- og et F5-lån. Såfremt der er rentestigninger de kommende år, betyder det, at lånemassen, der skal refinansieres, er mindre, hvorved renterisikoen minimeres. Omvendt vil et rentefald kunne komme koncernen hurtigere til gode. Det lave renteniveau ved udgangen af 2019 betyder, at renten for de omlagte lån nedsættes med 0,5%-0,65% årligt de næste tre til fem år, svarende til en årlig rentebesparelse på DKK 3,1 mio.

Ledelsen forventer, at årets driftsresultat i 2020 før værdireguleringer af investeringsejendomme (EBVAT)

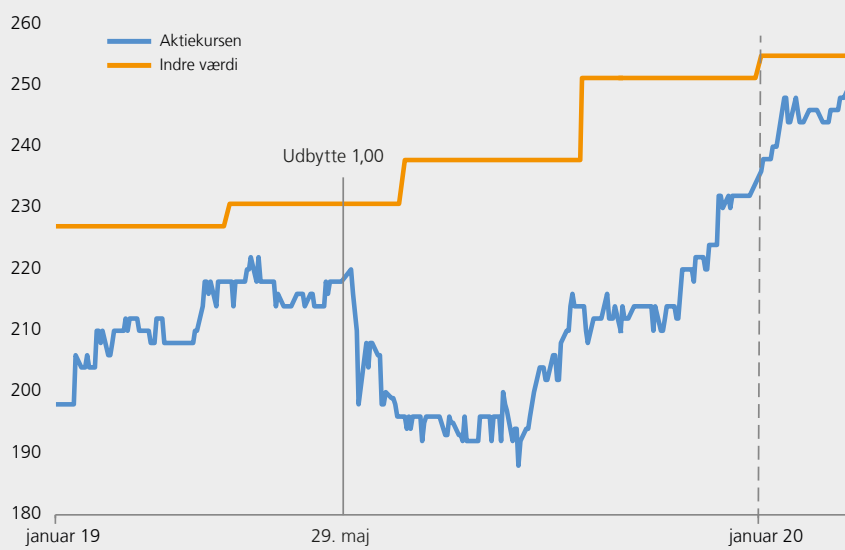
vil ligge i intervallet DKK 22,5-24,0 mio., hvilket er DKK 2,0-3,5 mio. højere end det netop aflagte resultat. Nettoomsætningen forventes øget med ca. DKK 0,3 mio. i 2020. Indvirkningerne af den nye lejelov er indarbejdet, hvilket forventes at påvirke omsætningen negativt med DKK 0,8 mio. Der forventes en rentebesparelse på DKK 3,1 mio. som følge af den nævnte låneomlægning.

En stor efterspørgsel efter boliger og erhvervslejemål især til kontor betyder, at tomgangen i Berlin har været faldende gennem flere år. Tendensen forventes at fortsætte i 2020, og afspejles også i koncernens tomgang.

Ledelsens forventninger for 2020 er forbundet med flere usikkerhedsfaktorer, der kan medføre afvigelser i forhold til det udmeldte resultat. Usikkerhederne knytter sig blandt andet til tomgang, ændringer af omkostninger til vedligeholdelse af ejendommene, politiske forhold samt ændringer i finansieringsforholdene. Udbruddet og spredningen af COVID-19 i starten af 2020 har endnu ikke haft indvirkning på koncernens indtjening, men der foreligger en vis usikkerhed om, hvorvidt det vil kunne få betydning senere med hensyn til den fremtidige betalingsevne hos nogle af selskabets erhvervslejere. Erhvervslejere udgør 30% af koncernens omsætning. Ledelsen mener dog, at det ikke på nuværende tidspunkt er muligt at vurdere, om det på sigt vil få tomgangen til at stige og dermed påvirke EBVAT, hvorfor risikoen ikke indregnes.



### Udviklingen i aktiekurs og indre værdi



## LEDELSESBERETNING

### Udvikling i aktiekursen

Koncernen er noteret på First North på Nasdaq OMX Nordic med 2.348.070 aktier, stykstørrelse 100.

Aktiekursen er steget med 20,6% i perioden 1. januar til 31. december 2019. I løbet af året har der været en større volatilitet i aktien end tidligere. De mest markante udsving skete i perioden efter, at koncernen udbetalte udbytte, og den nye lejelov blev fremsat, samt i forbindelse med at koncernen modtog et betinget frivilligt købstilbud fra et ukendt tysk selskab. Koncernens aktionærer valgte at følge bestyrelsens klare anbefalinger om ikke at acceptere købstilbuddet, som lå langt under aktiekursen.

Koncernen har udbetalt udbytte de seneste fem år. Udbyttet er gået fra koncernens værdi. For at få det rette billede af afkastet fra en investering i EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S bør det derfor lægges oven i kursen.

Udbetalingsår	2015	2016	2017	2018	2019
Udbytte i %	0,75%	0,75%	1,0%	1,0%	1,0%

I "Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter", der trådte i kraft i starten af 2017, er aktien i lighed med andre børsnoterede aktieselskaber risikomærket gul.

### Usædvanlige forhold

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

### Usikkerheder ved indregning og måling

Koncernens 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. Diskonteringsfaktorerne er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme inklusiv forventet inflation. Den i året anvendte opgørelsesmetode, og den anvendte diskonteringsfaktor er for udvalgte ejendomme understøttet af eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer.

Eksterne mæglerevurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år, ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved et realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2018 og 2019 samt valuarvurderinger af samtlige ejendomme i 2017. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommenes dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og koncernens beregnede dagsværdier. Derved har man et sammenligningsgrundlag op mod DCF-dagsværdierne og et billede af, om de beregnede værdier er retvisende.

Der henvises til note 2, Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn, for en følsomhedsanalyse ved ændringer i parametrene, der anvendes i DCF-modellen.

### Efterfølgende begivenheder

Det må forventes, at der vil opstå en række tvivls spørgsmål som følge af lejeloven, der blev vedtaget 31. januar 2020. Det kan skabe usikkerhed på mindre dele af omsætningen, idet dele af loven ikke er klart beskrevet. Den del af loven, der vedrører disse usikre forhold, træder dog først i kraft fra december 2020 og vil således ikke påvirke omsætningen væsentlig for 2020. Det er allerede nu meldt ud, at loven vil blive indbragt for forfatningsdomstolen, idet loven fra flere sider betegnes som forfatningsstridig. Koncernen vil i det kommende år sammen med juridiske rådgivere følge udviklingen tæt og foretage de nødvendige tilpasninger i porteføljen, således at driften af koncernen justeres i forhold til den nye lov med henblik på fortsat at optimere koncernens EBVAT. Udbruddet og spredningen af COVID-19 i starten af 2020 har endnu ikke haft indvirkning på koncernens indtjening, men der foreligger en vis usikkerhed om, hvorvidt det vil kunne få betydning senere med hensyn til den fremtidige betalingsevne hos nogle af selskabets erhvervslejere. Erhvervslejere udgør 30% af koncernens omsætning. Ledelsen mener dog, at det ikke på nuværende tidspunkt er muligt at vurdere, om det på sigt vil få tomgangen til at stige og dermed påvirke EBVAT, hvorfor risikoen ikke indregnes. De beskrevne forhold vurderes ikke at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsregnskabet, ligesom der ikke er indtruffet andre betydningsfulde hændelser efter balancedagen, som kan ændre på bedømmelsen.





## LEDELSESBERETNING

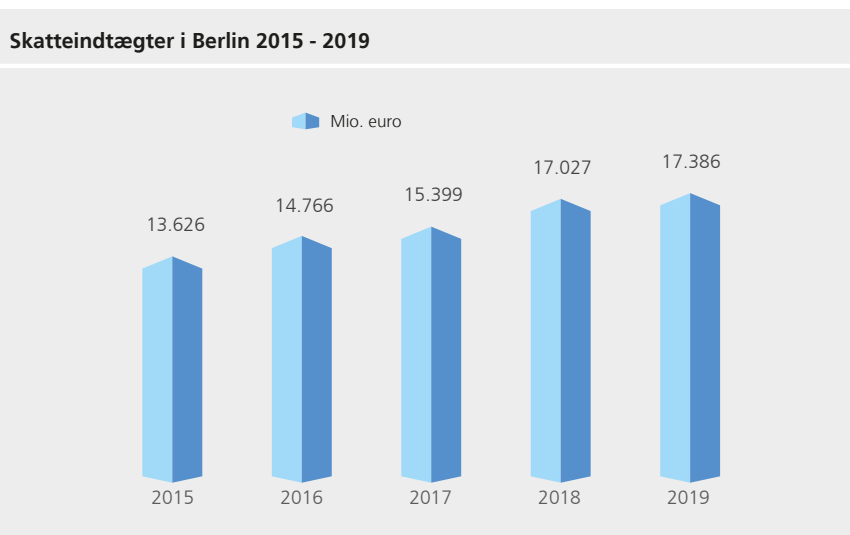


### Berlins udvikling

I 2019 kunne Berlin fejre 30 års jubilæum for murens fald og se tilbage på tre årtier, hvor byen har gennemlevet en stor positiv forandring. Investeringer i infrastruktur, kulturinstitutioner store statslige bygge- og boligområder har skabt en rivende udvikling i byen. Projekterne har bidraget til at binde den delte by sammen igen og ikke mindst skabt basis for, at Berlin har kunnet leve op til sin genvundne status som Tysklands hovedstad. Ligeledes har de dannet grundlaget for den popularitet, byen nyder, som danner grundlaget for dens økonomiske udvikling.

### Berlins budget

For ottende år i træk har Berlin overskud på statsfinanserne og slutter året med et overskud; i 2019 på EUR 1,6 mia. Den positive økonomiske udvikling er afspejlet i BNP, hvor Berlin klarer sig bedre end de øvrige tyske delstater. Efter de første seks måneder af 2019 var BNP i Tyskland steget med 0,4% i forhold til året før. I Berlin var BNP i samme periode steget med 1,9% i forhold til året før. Ligeledes har væksten i økonomien givet øgede skatteindtægter, som siden 2015 er steget med 27%.



Kilde: Senatsverwaltung für Finanzen, Berlin.de



BERLINS BUDGET



INDBYGGERE



EJENDOMSMARKED



BESKÆFTIGELSE



ERHVERVSLIV

## LEDELSESBERETNING

### Beskæftigelse

Den positive økonomiske udvikling er et udtryk for, at det går godt for de berlinske virksomheder. Sådan har det været gennem en lang årrække. Berlin har haft en vækst over gennemsnittet i Tyskland på 1,2% siden 2008. Dette er afspejlet i beskæftigelsen. Som det



fremgår af figuren, er væksten i beskæftigelsen positiv, og siden 2010 er flere personer kommet i arbejde end året før. I 2019 er beskæftigelsen i Berlin steget med 2,5 %. Sammenlignet med udviklingen i Tyskland som helhed er Berlin den delstat, hvor beskæftigelsen er vokset mest både i 2019 og tidligere og der er især i de seneste år kommet mere kvalitet i de job, der udbydes. Blandt andet skabes hver femte nye job inden for it- og kommunikationsbranchen, hvor lønnen er højere end gennemsnittet.

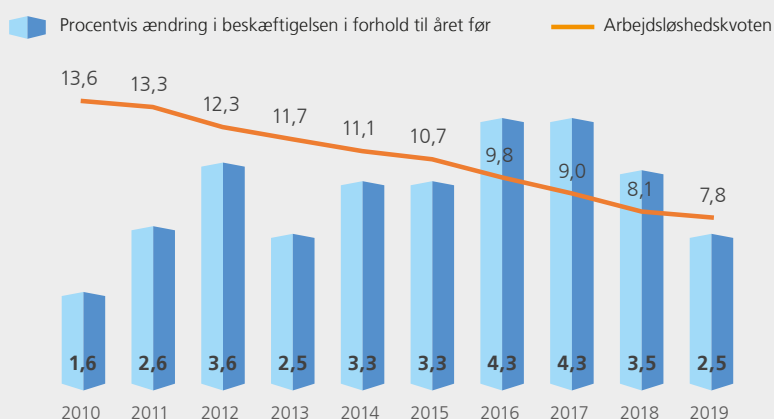
### Erhvervsliv

Både industrisektoren og den virksomhedsnære servicesektor i Berlin har haft vækst i de første ni måneder af 2019. Den virksomhedsnære servicesektor udgør knap 30% af omsætningen i de berlinske virksomheder og har derfor en stor indflydelse på den samlede



økonomi i Berlin. I alt har sektoren haft en økonomisk vækst på 5,2% og øget beskæftigelsen med 3,9%. Det er især it-virksomhederne, som oplever en markant vækst. I de første tre kvartaler af 2019 har de haft en vækst på 12,4% og øget beskæftigelsen med 14,5%. Industrisektoren har i samme periode haft en økonomisk fremgang på 5,7%. Særligt medicinalindustrien, som udgør 33% af omsætningen inden for sektoren, har haft et godt år med en vækst på 10,3%. Byggebranchen har lidt under manglen på kvalificeret arbejdskraft. Ordretilgangen har været positiv og er

Ændring i beskæftigelsen og udvikling i arbejdsløshedskvoten i Berlin



Kilde: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg

vokset med 2,7% i de tre første kvartaler af 2019, men udfordringer har betydet et mindre fald i omsætningen på 1% for byggebranchen.

Udfordringen for bygge- og anlægssektoren i Berlin har været den samme som i Danmark. Det har været vanskeligt at finde kvalificerede håndværkere og andre folk inden for byggesektoren. Samtidig har udbuddet af ledige byggegrunde været begrænset, og priserne er steget meget som følge af den store efterspørgsel. Selvom intentionerne til at bygge mere er til stede, har der således været mange forhindringer, som skulle overvindes. Som tidligere nævnt forventes dette at ændre sig i år blandt andet ved lavere håndværkerudgifter grundet Mietendeckel.

Om det er adgangen til arbejdskraft, der får erhvervslevet til at blomstre, eller det er væksten i erhvervslevet og dermed udsigten til arbejde, som tiltrækker flere indbyggere vides ikke, og sandsynligvis er det en kombination af begge dele. Udviklingen er positivt for Berlin og har blandt andet kunnet aflæses ved en faldende arbejdsløshed, som alene siden 2010 er faldet med 5,8

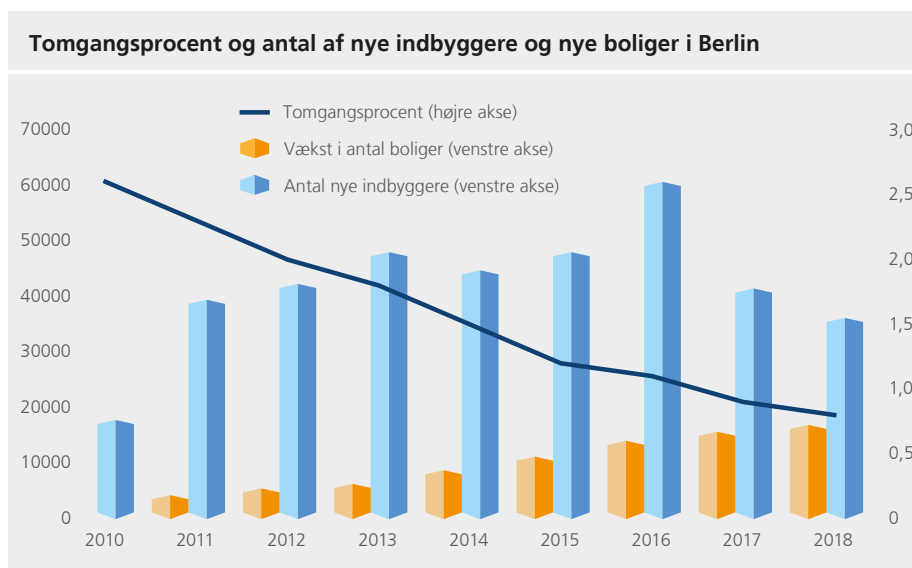
procentpoint fra 13,6% til 7,8%, hvilket ligeledes kan aflæses i figuren på side 18.

Den innovative del af erhvervslevet, der hvor nye forretningsidéer og opfindelser bliver født, har haft særlig stor succes. Byens nye virksomheder inden for it og digitale løsninger lykkedes i 2019 med at tiltrække EUR 3,7 mia. risikovillig kapital. Det er 41% mere end sidste år og udgør over halvdelen af det samlede beløb, som er tilfaldet nye virksomheder i Tyskland. Det cementerer således også Berlins status som Tysklands start-up-hovedstad.



### Indbyggere

For ejendomsbranchen er væksten i økonomien og i særlig grad udviklingen i indbyggertallet interessant.



Kilder: Statista og egen tilvirkning via Amt für Statistik Berlin Brandenburg

## LEDELSESBERETNING

Berlin har oplevet en massiv tilflytning gennem en lang årrække. 2019 er ingen undtagelse, dog ser det ud til at væksten i antallet af nye berlinere er mindre, end den har været de seneste år. Ved udgangen af 2019 havde byen 3.769.495 indbyggere, hvilket er 21.347 flere end ved starten af året. Ifølge prognoser forventes Berlin i perioden fra 2017 til 2030 at få en befolkningstilvækst på 9,6%, hvilket svarer til 348.000 indbyggere. En stor del af de nye indbyggere (155.900) vil være børn eller unge under 20 år, hvilket indikerer, at Berlins fremtid også efter 2030 har gode vilkår.



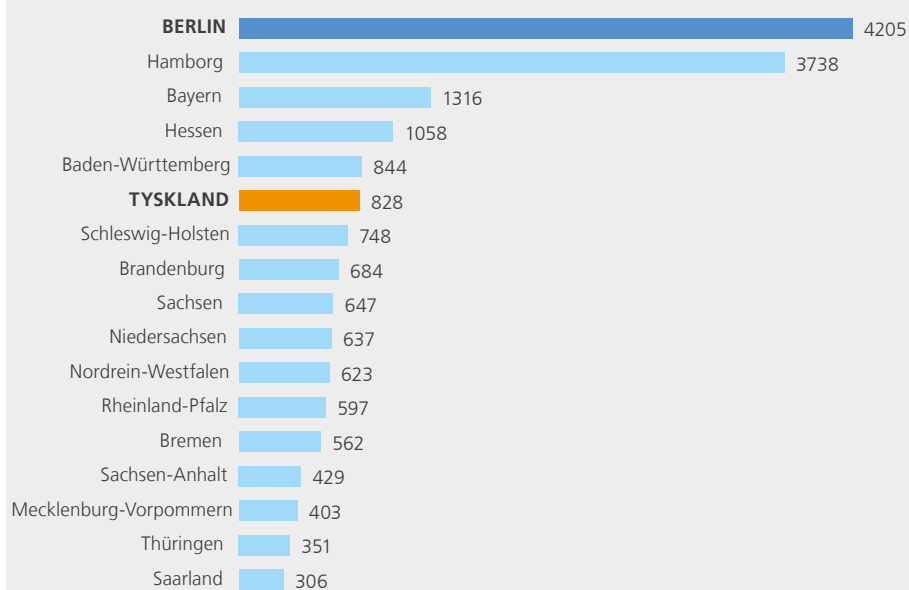
### Ejendomsmarked

Der har i det meste af verden længe været en bevægelse i gang, hvor borgere flytter fra land til by. I Berlin

har den udvikling været meget mærkbar, og lejemarkedet har derfor gennem en årrække været præget af en stadig stigende efterspørgsel og et stadig mindre udbud. Særligt i det billigste og midterste prissegment mangler byen boliger. Den tyske hovedstad har fået over 360.000 flere indbyggere i de seneste 10 år, men byggeriet af nye boliger er slet ikke fulgt med. Med de faldende tomgangsprocenter er lejeprisen naturligvis steget, og boligpolitik er blevet en vigtig sag som er kommet til at fylde meget på den politiske dagsorden. I 2019 førte det til et lovforslag om at lægge låg på lejestigninger, det såkaldte "Mietendeckel". Loven blev vedtaget af det berlinske parlament i januar 2020 og er netop trådt i kraft.

Der har været og er fortsat en massiv kritik af loven, blandt andet fordi den tilgodeser de berlinere, som allerede har et sted at bo, men ikke bidrager til, at der kommer flere boliger og dermed ikke afhjælper det reelle problem om et for lille udbud i forhold til efterspørgslen. En anden del af kritikken baserer sig på, at flere juridiske eksperter har udtalt, at loven er

**Etageejendomme - omsætning i mio. euro pr. transaktion i 2018**



Kilde: Der Immobilienmarkt in Deutschland



forfatningsstridig og dermed ugyldig. Den er derfor indbragt for den tyske forfatningsdomstol.

Debatten og lovforslaget har ikke ændret på værdiudviklingen af ejendomsmarkedet i Berlin, som også i 2019 var positiv. For en 60 m<sup>2</sup> bolig skulle man i 2018 betale EUR 3.991 pr. m<sup>2</sup> i gennemsnit. I 2019 var prisen steget til EUR 4.300 pr. m<sup>2</sup>.

Med hensyn til antallet af transaktioner, hvor ejendomme skifter hænder, stammer de seneste data fra 2018. Her fremgår, at der var stor efterspørgsel efter ejendomme i Berlin sammenlignet med resten af Tyskland, men at antallet af handler var færre. Til gengæld var de blevet større målt i værdi. I alt blev der foretaget 31.000 transaktioner med etageejendomme i Tyskland i 2018 til en værdi af EUR 26 mia. Kun 600 af dem eller 2% fandt sted i Berlin, men de udgjorde

EUR 2,4 mia. euro eller 9%, målt i værdi. Det betyder, at Berlin sammenlignet med de øvrige delstater i Tyskland lå i toppen målt på den gennemsnitlige værdi af transaktionerne, hvilket fremgår af figuren. I Berlin var den gennemsnitlige værdi af en transaktion EUR 4.205 mio., mens den i Tyskland som helhed var EUR 828 mio.

Den økonomiske udvikling i Berlin samt prognosen for befolkningstilvæksten viser, at der fortsat vil være stor efterspørgsel efter lejligheder i Berlin.



## LEDELSESBERETNING

### Koncernens strategi

#### Potentiale i Tysklands hovedstad

Siden et snævert flertal i Forbundsdagen i 1991 besluttede, at Berlin skulle være hovedstaden i det genforenede Tyskland, er der sket markante forandringer i byen. Nogle bygninger er revet ned, mens andre er skudt op eller blevet moderniseret og veje, broer samt jernbaner er blevet forbundet og udvidet for at skabe rammer, der matcher den status, som forventes af Tysklands hovedstad. Forvandlingen fra nedslidt delt by midt i det tidligere DDR til moderne hovedstad i Europas stærkeste økonomi har fundet sted hen over arrene fra muren. Her har nye bygningsværker, offentlige såvel som private, (gen)etablering af centrale pladser og samling af kendte gader bogstavelig talt bundet byen sammen igen og lagt grunden til den nye hovedstad.

I starten har projektet handlet om, at Berlin skulle gøres værdig til igen at være Tysklands hovedstad. Byen skulle have et nyt image og derigennem opnå respekt og anerkendelse nationalt såvel som internationalt. Dette er foregået gennem en målrettet og langstrakt indsats, som har involveret etablering og renovering af kulturinstitutioner, udvikling af uddannelsesinstitutioner, oprettelse af erhvervspark og meget mere. Succesen kan måles ved væksten i indbyggertallet. Som følge heraf er det samtidig lykkedes at få vendt den økonomiske udvikling og i den forbindelse den udvikling, vi oplever på ejendomsmarkedet.

Fra midten af nullerne har byggekranerne og stilladserne flyttet sig videre ud i boligkvartererne. I de første år blev der renoveret og moderniseret på få udvalgte steder i Berlin, men siden er det gået hurtigt med at udvikle byområdernes småtriste forfaldne etageejendomme til moderne attraktive boliger.

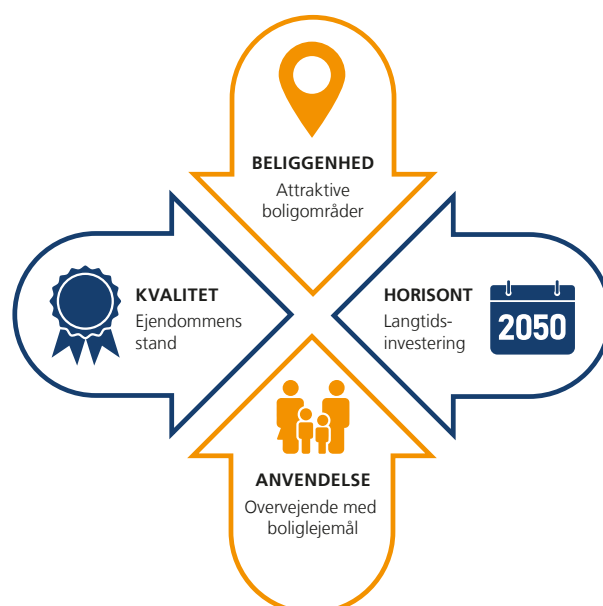
#### Horisont

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

Strategien rummer mulighed for både køb og salg, hvor det skønnes at bidrage positivt til koncernens drift og udvikling.

#### Beliggenhed

Koncernens ejendomme er beliggende i attraktive boligområder i Berlin. 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. Da Berlin hele tiden udvikler sig, betyder det, at byens attraktive boligområder løbende er blevet udvidet til at omfatte nye distrikter og byområder.



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

Koncernens 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 akquisition 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 bygningsmæssigt eksempelvis ved udbygning med taglejligheder.

#### Risikofaktorer

Risikostyring er et strategisk fokusområde for koncernen. Koncernen søger i videst mulig omfang at imødegå og styre de risici, som koncernen selv kan påvirke. De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, koncernen står overfor, men vurderes af ledelsen som værende de væsentligste. Der kan imidlertid forekomme risici, som ledelsen ikke har kendskab til, eller som de i øjeblikket vurderer som uvæsentlige. Risikostyring er en integreret del af koncernens forretningsmæssige ledelse, da risikostyring bidrager til at reducere usikkerheden i virksomheden og derved medvirker til at skabe værdi for koncernens aktionærer. Nedenstående risikofaktorer er ikke anført i prioriteret orden og heller ikke udtømmende.

#### Risikofaktorer knyttet til ejendomsværdier

##### Ejendomsværdier

Koncernens ejendomme indregnes til dagsværdi. Der anvendes en DCF-model (Discounted Cash Flow-model) til fastsættelse af ejendomsværdier. Modellen tager udgangspunkt i ejendommens fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres. Modellen påvirkes af flere parametre, hvoraf koncernen selv fastsætter diskonteringsfaktoren for de enkelte ejendomme. Diskonteringsfaktoren bestemmes blandt andet ud fra beliggenhed, udvikling i markedsf forhold for ejendommestypen, det generelle renteniveau og moderniseringsniveau. Ved fejlskøn af den enkelte ejendoms diskonteringsfaktor kan ejendomsværdierne påvirkes. Der henvises til note 2 for en nærmere forklaring og følsomhedsanalyse af modellen, hvor ændringer i parametrene i modellen viser den direkte effekt heraf på ejendomsværdierne.

Stikprøvevis indhentes årligt eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mægleruvurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2019 og 2018. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommens dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og koncernens beregnede dagsværdier. Derved har man et sammenligningsgrundlag op mod DCF-dagsværdierne og et billede af, om de beregnede værdier er retvisende.





### Investering i ejendomme

Koncernens ejendomme er indkøbt på baggrund af due diligence-undersøgelser samt økonomiske beregninger. Due diligence foretages for at imødegå uforudsete fejl og mangler samt juridiske og økonomiske forhold ved køb af ejendommene med henblik på at mindske risikoen for uforudsete tab og omkostninger.

Det kan ikke med sikkerhed fastslås, at den forventede udvikling i forbindelse med et køb af en ejendom vil finde sted. Ændringer i lejeforhold samt driftsomkostninger kan påvirke de økonomiske analyser, der indkøbes på. Denne risiko forsøges minimeret ved at indbygge et tilladt spænd på det forventede afkast, der indkøbes på.

Investeringsstrategien er langsigtet, men forhold ved markedet eller ejendommene kan gøre, at koncernen beslutter sig for at afhænde en eller flere ejendomme. Ved salg af en ejendom kan det ikke med sikkerhed fastslås, at de dagsværdier, ejendommene er optaget til, vil kunne realiseres ved et salg. Salgspriser på ejendomme vil være afhængige af den generelle udvikling på ejendomsmarkedet i Berlin – herunder faktorer som renteniveau, prisudvikling på ejendomme, beliggenhed,

huslejudvikling og efterspørgsel efter koncernens typer af ejendomme. EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S søger gennem sin strategi om køb af velbeliggende ejendomme at mindske en del af denne risiko. Dagsværdierne søges afdækket gennem mæglervurderinger samt valuarvurderinger.

### Risikofaktorer knyttet til drift og vedligehold af ejendomme

#### Lejeres betalingsevne

Der er en vis risiko for, at lejere ikke vil kunne overholde forpligtigelser i henhold til de indgåede lejekontrakter, hvilket vil påvirke koncernens lejeindtægter negativt. Denne risiko er gennem strategien forsøgt minimeret via det valg af områder, hvor koncernen køber ejendomme. Koncernen forventer, at lejerne i disse områder gennemsnitligt har en bedre betalingsevne relativt til andre områder i Berlin. Lejernes bonitet gennemgås ved nyudlejning, endvidere søges problemet afhjulpet ved krav om indbetaling af deposita – både som en sikkerhed og som en test af lejerens bonitet. Især på større erhvervslejemål udarbejdes der en grundig analyse af lejeren, inden lejekontraktens indgåelse. I det seneste



## LEDELSESBERETNING

regnskabsår har koncernen haft tab ved misligholdelse af lejekontrakter på 0,9% af omsætningen, mod 1,0% i 2018, hvilket anses for acceptabelt.

### Lejeniveau

Det generelle huslejeniveau i Berlin og særligt i de kvarterer, hvor koncernens ejendomme er beliggende, har de seneste år udviklet sig særdeles positivt. Ændres efterspørgslen, så det generelle huslejeniveau falder, vil det kunne påvirke koncernens lejeindtægter i negativ retning. Gennem en grundig investeringsanalyse rettet mod attraktive områder søges efterspørgselsrisikoen ved ny erhvervserhvervelser at blive minimeret.

### Tomgang

Tomgang er den andel af lejemålene, der er tilgængelig for udlejning, som ikke er udlejet. Ca. 70% af koncernens ejendomme er udlejet til bolig og 30% til erhverv, målt på omsætning. Der er en potentiel risiko for løbende tomgang, når der investeres i beboelsesejendomme. Der vil som minimum være tomgang i perioden, fra en lejer fraflytter, til en ny lejer flytter ind. En generel økonomisk afmatning kan have en negativ påvirkning på genudlejningen, hvilket vil øge tomgangen. Koncernens resultat vil kunne blive påvirket negativt, hvis længere perioder med uventet høj tomgang forekommer. I strategien er der fokus på at minimere denne risiko, idet koncernen ejer og fortsat opkøber ejendomme i velbeliggende og velrenommerede områder, hvor det er attraktivt at bo. Dermed forventes der at være en relativ høj efterspørgsel efter lejemål i disse områder, hvilket vil begrænse tomgangen. Ved samtidig at sørge for minimumskrav til vedligeholdelsesstanden sørges der for, at lejemålene holdes attraktive.

Fraflytning af erhvervslejemål med efterfølgende tomgang slår hurtigt igennem på resultatet, idet erhvervslejemål som hovedregel lejes ud til en højere kvadratmeterpris. Når erhvervslejemål står tomme, gennemføres der vurdering af beliggenhed og mulighed for ombygning til boliglejemål med henblik på at opnå hurtigere udlejning og dermed lavere tomgang.

### Drift og vedligeholdelse

Koncernen sørger for løbende gennemgang og vedligehold af ejendommene. Drifts- og vedligeholdelsesplaner revurderes løbende for at sikre opretholdelsen af de nuværende lejeindtægter og af ejendommenes generelle stand. Drifts- og vedligeholdelsesplanerne beskriver de forventede omkostninger delt op på kort og langt sigt. Endvidere vil myndighedskrav og vejrmæssige forhold være eksterne faktorer, der kan påvirke driftsomkostningerne i negativ retning. Løbende gennemgang af ejendommenes stand er med til at sikre vished om vedligeholdelsesstand og samtidig minimere eventuelle følgeskader fra uopdagede skader. En kontinuitet i valg af forvalter og porteføljeplejer betyder stort kendskab til den enkelte ejendom.

### Finansielle risici

Koncernen er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Der er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici.

### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). Ydelser købt i Danmark vil være påvirket af valutakursændringer, idet omsætning primært genereres i udenlandsk valuta, mens danske aktiviteter genererer omkostninger, der afholdes i danske kroner. Da der er fastkurspolitik i EUR/DKK, vil der dog ikke være væsentlig eksponering på valutakursrisikoen.

### Renterisici

Koncernen har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne, og en ændring i renten vil derfor påvirke driften af koncernens resultat.

## LEDELSESBERETNING

Gælden er fordelt på realkreditlån og bankgæld. Det er koncernens politik at operere med en fordeling af gælden, hvor realkreditlån udgør ca. 80% af fremmedfinansieringen og bankgæld ca. 20%, hvis bankgæld er nødvendig. Pr. 31. december 2019 er fordelingen 100% realkreditlån. Det skyldes primært, at der er opnået tillægsbelåning i de eksisterende ejendomme, som har muliggjort indfrielse af koncernens kreditter. Koncernen har ved udgangen af regnskabsåret omlagt DKK 444,1 mio. Eksisterende F5 lån skulle refinansieres og for at minimere risikoen på renten, blev det besluttet at opdele lånebeløbet, således det har forskellige udløbstider. Det betyder, at såfremt der er rentestigninger de kommende år, er lånemassen, der skal refinansieres, mindre, og renterisikoen minimeres således. Omvendt vil et rentefald betyde, at de kan komme koncernen hurtigere til gode. Risikoen mindskes yderligere ved, at den merbelåning, koncernen løbende opnår ved stigende ejendomsværdier og akquisitioner, ikke lægges til udløb på samme tidspunkt som eksisterende belåning.

Der er variabel rente på koncernens bankgæld og realkreditlånets bidragsats, som udgør en renterisiko, hvilket minimeres ved at have tilstrækkelige likviditetsreserver til rådighed.

### Likviditetsrisici

Koncernen sikrer et tilstrækkeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring og kreditfaciliteter for at imødegå risikoen for ikke at kunne afvikle betalinger til drift og udvikling af ejendommene.

### Øvrige risici

Disse forhold er eksterne risici, som er sværere for koncernen at afdække, og derfor finder der løbende en overvågning sted af disse for at kunne agere hurtigt, om nødvendigt.



### Økonomisk udvikling

Den generelle økonomiske udvikling i Tyskland, i form af ustabilitet og finansiell uro, vil kunne påvirke værdien og prissætningen af koncernens ejendomme.

### Politiske risici

Muligheden for at hæve huslejeniveauet for boliglejere i Berlin er blevet begrænset på grund af det nye politiske indgreb, som netop er vedtaget. De næste fem år kan huslejerne således kun stige i takt med inflationen.

### Lovgivning

Ændringer i både dansk og tysk lovgivning, der vil kunne påvirke drift af og handel med ejendomme i Berlin, vil ligeledes kunne påvirke koncernen. Koncernen henter rådgivning hos uafhængige eksperter, herunder såvel advokater som revisorer, for at kunne agere på baggrund af nyeste love, regler og praksis, blandt andet inden for skatteforhold.

### Retstvister

Koncernen kan blive part i retstvister, der kan påvirke koncernens resultat.



### Forsikring

Forsikringsforhold kan udgøre en risiko for koncernen, såfremt forsikringerne ikke er tilstrækkelige i relation til erstatningsstørrelser og dækning. Det er ikke muligt at forsikre sig mod råd og svamp i Berlin, hvorfor evt. skader vedrørende disse forhold vil skulle betales af koncernen selv. Det er en fast procedure, at bestyrelsen årligt revurderer forsikringssummer og dækninger.

### Miljøforhold

Der kan være en økonomisk risiko for koncernen, hvis der eksempelvis konstateres forurening på en ejendom, hvorefter koncernen vil have omkostninger med oprensning, hvis myndighederne udsteder pålæg om dette. Gennem grundighed i due diligence-processerne minimeres risici herfor. Den miljømæssige belastning forsøges reduceret gennem minimering af energiforbrug, når det samtidig fører til en reduktion af driftsomkostningerne, eller når forbedringer til at opnå et mindre energiforbrug kan omvælttes på lejerne.

Ændringer i myndighedernes krav til miljøforhold kan forøge driftsomkostningerne.

### Forvaltning

Koncernen entrerer med lokale forvaltere i Berlin i samarbejde med danske porteføljelejere. Der er en risiko forbundet hermed, såfremt de misligholder den effektive porteføljeadministration i form af lejeoptimering, foreslået vedligehold osv. For at imødegå dette følges der løbende op på opstillede måltal såsom omsætning, tomgang og drift og vedligehold samt projektopfølgning. Endvidere er der lagt grænse på deres økonomiske råderum. En række interne kontroller er også opbygget for at imødegå/opdage dette. Ved regnskabsaflæggelse og periodemeddelelser foretager ledelsen kontrol af de rapporterede tal.

### Virksomhedsledelse

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S' bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. Ledelsen vurderer løbende – og mindst en gang om året – om dette er tilfældet.

## LEDELSESBERETNING

Grundlaget for tilrettelæggelsen af ledelsens opgaver er blandt andet selskabsloven, International Financial Reporting Standards, markedsmisbrugsforordningen, NASDAQ OMX Copenhagens regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelse og med samme internationale rækkevidde som EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S. På dette grundlag er der udviklet en række interne procedurer, der vedligeholdes løbende, og som skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

### Risikostyring

Bestyrelsen vurderer løbende og mindst én gang årligt de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med koncernens aktiviteter.

### Kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens kontrol- og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Koncernens kontrol- og risikostyringssystemer kan skabe en rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås. Der tages løbende stilling til koncernens organisation og bemanningen på de væsentligste risiciområder i koncernen.

### Kontrolmiljø

Direktionen overvåger løbende overholdelsen af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og rapporterer løbende herom til bestyrelsen, ligesom der løbende rapporteres om den driftsmæssige og økonomiske udvikling.

### Bestyrelsens arbejde

Bestyrelserne i moderselskabet EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S og dets datterselskaber påser, at direktionserne overholder de af bestyrelserne vedtagne målsætninger, strategier og forretningsgange. Orientering fra direktionserne i de respektive selskaber sker systematisk såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig løbende rapportering. En sådan rapportering omfatter blandt andet udviklingen i omverdenen, virksomhedens udvikling og lønsomhed samt den finansielle stilling. Der indkaldes til ekstraordinære møder, hvis forholdene tilsiger det.



## LEDELSEBERETNING

### Oplysninger om ledelsens øvrige erhverv

På generalforsamlingen den 29. maj 2019 blev Knud Lomborg, Ane-Lene Kjølby og Thorkild Steen Sørensen genvalgt. Valgperioden for alle bestyrelsesmedlemmer er et år. Der afholdes bestyrelsesmøder minimum fire gange årligt, og i øvrigt, når det skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt. Der er i året afholdt fem bestyrelsesmøder.

#### Adm. direktør Knud Lomborg

(Formand):

14.400 stk. aktier i selskabet pr. 31/12 2019

#### Formand for bestyrelsen for:

Procludan A/S

Plantas Group A/S

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse K/S

Thuesen Jensen A/S

Bitz A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

A/S Knud Jepsen

F&H Holding A/S

#### Direktør for:

F&H A/S

F&H Holding A/S

F&H Group A/S

#### Arkitekt maa. Ane-Lene Kjølby

(Næstformand):

250 stk. aktier i selskabet pr. 31/12 2019

#### Formand for bestyrelsen for:

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse K/S

#### Direktør Thorkild Steen Sørensen:

(Direktør og bestyrelsesmedlem):

5.400 stk. aktier i selskabet pr. 31/12 2019

#### Medlem af bestyrelsen for:

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse K/S

Fjernvarme Horsens A/S

#### Direktør for:

EgnsINVEST Holding A/S

EgnsINVEST Ejendomme A/S

EgnsINVEST Management A/S

EgnsINVEST Tyske Ejendomme A/S

EIET 1 A/S

EgnsINVEST Warschauer Strasse Holding A/S

Komplementarselskabet EgnsINVEST Warschauer

Strasse ApS

EgnsINVEST Danske Ejendomme ApS





# KONCERN

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S  
CVR. nr. 30 55 77 51

# KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

NOTE	DKK	2019	2018
4	Nettoomsætning	51.405.474	48.185.992
11	Driftsomkostninger	-15.425.133	-16.069.790
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>35.980.341</b>	<b>32.116.202</b>
5	Administrationsomkostninger	-3.537.967	-3.434.798
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>32.442.374</b>	<b>28.681.404</b>
6	Finansielle indtægter	9.221	319
7	Finansielle omkostninger	-11.966.648	-11.189.975
	<b>Resultat før dagsværdireguleringer og skat</b>	<b>20.484.947</b>	<b>17.491.748</b>
8	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	60.280.963	69.096.178
	<b>Resultat før skat</b>	<b>80.765.910</b>	<b>86.587.926</b>
9	Skat af årets resultat	-12.817.775	-13.817.222
	<b>Årets resultat</b>	<b>67.948.135</b>	<b>72.770.704</b>
	<b>Fordeling af årets resultat</b>		
	Aktionærerne i moderselskabet	67.350.338	72.143.767
	Minoritetsinteresser	597.797	626.937
10	<b>Resultat pr. aktie</b>		
	Resultat pr. aktie	28,94	30,99
	Resultat pr. aktie, udvandet	28,94	30,99

# KONCERNENS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. januar - 31. december

DKK	2019	2018
Årets resultat	67.948.135	72.770.704
<b>Poster som kan blive reklassificeret til resultatet</b>		
Valutakursregulering ved omregning fra funktionel valuta til præsentrationsvaluta	349.127	1.570.609
Anden totalindkomst i alt	349.127	1.570.609
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>68.297.262</b>	<b>74.341.313</b>
<b>Fordeling af årets totalindkomst</b>		
Aktionæerne i moderselskabet	67.699.465	73.714.376
Minoritetsinteresser	597.797	626.937

# KONCERNENS BALANCE / AKTIVER

Pr. 31. december

NOTE	DKK	2019	2018
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Materielle aktiver</b>		
11	Investeringsejendomme	1.404.812.642	1.231.919.092
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>1.404.812.642</b>	<b>1.231.919.092</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.404.812.642</b>	<b>1.231.919.092</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
	<b>Tilgodehavender</b>		
12	Tilgodehavender hos lejere	503.483	117.845
	Andre tilgodehavender	384.295	319.053
	Periodeafgrænsningsposter	379.636	505.351
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>1.267.414</b>	<b>942.249</b>
	Likvide beholdninger	10.760.553	14.355.230
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>12.027.967</b>	<b>15.297.479</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.416.840.609</b>	<b>1.247.216.571</b>

# KONCERNENS BALANCE / PASSIVER

Pr. 31. december

NOTE	DKK	2019	2018
<b>Egenkapital</b>			
	Aktiekapital	234.807.000	234.807.000
	Overkurs	2.604.000	2.604.000
	Reserve for valutakursomregning	1.599.304	1.250.177
	Overført resultat	359.393.499	294.391.231
	<b>Moderselskabets andel af egenkapital</b>	<b>598.403.803</b>	<b>533.052.408</b>
	Minoritetsinteresser	6.253.629	5.655.832
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>604.657.432</b>	<b>538.708.240</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
13	Gæld til kreditinstitutter	710.366.402	620.181.191
14	Hensatte forpligtelser	14.814.611	14.344.742
15	Udskudt skat	81.927.387	68.948.150
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>807.108.400</b>	<b>703.474.083</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
13	Bankgæld	5.213	116.364
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	3.524.932	3.921.027
	Anden gæld	1.544.632	996.857
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>5.074.777</b>	<b>5.034.248</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>812.183.177</b>	<b>708.508.331</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.416.840.609</b>	<b>1.247.216.571</b>

## KONCERNENS EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK	Aktiekapital	Overkurs	Reserve for valutakurs-omregning	Overført resultat	Moder-selskabets andel af egen-kapital	Minoritets-interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1/1 2018</b>	<b>234.807.000</b>	<b>2.604.000</b>	<b>-320.432</b>	<b>224.595.534</b>	<b>461.686.102</b>	<b>5.028.895</b>	<b>466.714.997</b>
Årets resultat				72.143.767	72.143.767	626.937	72.770.704
Anden totalindkomst			1.570.609		1.570.609		1.570.609
<b>Totalindkomst</b>			<b>1.570.609</b>	<b>72.143.767</b>	<b>73.714.376</b>	<b>626.937</b>	<b>74.341.313</b>
Udbetalt udbytte				-2.348.070	-2.348.070		-2.348.070
<b>Egenkapital pr. 31/12 2018</b>	<b>234.807.000</b>	<b>2.604.000</b>	<b>1.250.177</b>	<b>294.391.231</b>	<b>533.052.408</b>	<b>5.655.832</b>	<b>538.708.240</b>
Årets resultat				67.350.338	67.350.338	597.797	67.948.135
Anden totalindkomst			349.127		349.127		349.127
<b>Totalindkomst</b>			<b>349.127</b>	<b>67.350.338</b>	<b>67.699.465</b>	<b>597.797</b>	<b>68.297.262</b>
Udbetalt udbytte				-2.348.070	-2.348.070		-2.348.070
<b>Egenkapital pr. 31/12 2019</b>	<b>234.807.000</b>	<b>2.604.000</b>	<b>1.599.304</b>	<b>359.393.499</b>	<b>598.403.803</b>	<b>6.253.629</b>	<b>604.657.432</b>

For regnskabsåret 2019 har bestyrelsen foreslået at udbetale udbytte på DKK 2,35 mio. svarende til 1,00 kr. pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 26. maj 2020, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag.

Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2019. Hvis udbyttet vedtages, som foreslået, vil det blive udbetalt til de aktionærer, der er registreret i selskabets ejerbog og herefter fragå egenkapitalen.

Udbytte		2019	2018
Udbytte pr. aktie	DKK	1,00	1,00
Udbyttebetaling	DKK mio.	2,35	2,35



# KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

NOTE	DKK	2019	2018
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>32.442.374</b>	<b>28.681.404</b>
	Reguleringer til pengestrømme:		
16	Ændringer i driftskapital	-3.211.129	-343.439
	<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>29.231.245</b>	<b>28.337.965</b>
	Renteindbetalinger	7.106	319
	Renteudbetalinger	-11.226.057	-10.506.542
	Betaling af selskabsskat	105.129	-41.972
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>18.117.423</b>	<b>17.789.770</b>
	Køb af investeringsejendomme	-96.676.760	-24.480.233
	Forbedring af investeringsejendomme	-11.584.096	-7.619.926
	<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-108.260.856</b>	<b>-32.100.159</b>
17	Provenu ved låneoptagelse, netto	88.901.704	25.854.328
	Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab	-2.348.070	-2.348.070
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>86.553.634</b>	<b>23.506.258</b>
	<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-3.589.799</b>	<b>9.195.869</b>
	<b>Likvider</b>		
	Likvider pr. 1/1	14.355.230	5.122.594
	Årets pengestrøm	-3.589.799	9.195.869
	Valutakursregulering likvider	-4.878	36.767
	<b>Likvider pr. 31/12</b>	<b>10.760.553</b>	<b>14.355.230</b>
	Ubenyttet træk på kreditter	54.894.450	54.894.656
	<b>Likvider til rådighed</b>	<b>65.655.003</b>	<b>69.249.886</b>



## KONCERNENS NOTEOVERSIGT

<b>42</b>	Note 1	Anvendt regnskabspraksis	<b>53</b>	Note 14	Hensatte forpligtelser
<b>46</b>	Note 2	Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn	<b>54</b>	Note 15	Udskudt skat
<b>48</b>	Note 3	Segmentoplysninger	<b>54</b>	Note 16	Ændring i driftskapital
<b>48</b>	Note 4	Nettoomsætning	<b>54</b>	Note 17	Provenu ved låneoptagelse, netto
<b>48</b>	Note 5	Vederlag til ledelsesmedlemmer	<b>55</b>	Note 18	Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor
<b>48</b>	Note 6	Finansielle indtægter	<b>55</b>	Note 19	Kapitalforhold
<b>48</b>	Note 7	Finansielle omkostninger	<b>56</b>	Note 20	Finansielle risici
<b>49</b>	Note 8	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	<b>57</b>	Note 21	Eventualforpligtelser
<b>49</b>	Note 9	Skat af årets resultat	<b>58</b>	Note 22	Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser
<b>50</b>	Note 10	Resultat pr. aktie	<b>58</b>	Note 23	Transaktioner med nærtstående parter
<b>51</b>	Note 11	Investeringsejendomme	<b>58</b>	Note 24	Begivenheder efter balancedagen
<b>52</b>	Note 12	Tilgodehavender hos lejere			
<b>53</b>	Note 13	Gæld til kreditinstitutter			

# KONCERNENS NOTER

## NOTE 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Grundlag for udarbejdelse

Årsregnskabet for koncernen er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af EU med virkning pr. 31. december 2019 samt yderligere danske oplysningskrav efter regnskabsklasse B.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet præsenteres i DKK. Alle enheder i koncernen har EUR som funktionel valuta.

### Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag

Årsrapporten for 2019 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsåret.

Implementeringen af nye IFRS 16 Leases og IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments, som er trådt i kraft, har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter EgnsinVEST Ejendomme Tyskland A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (datterselskaber).

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og datterselskaberne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af interne transaktioner samt interne aktiebesiddelser og mellemværender. Regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder, der vurderes at udgøre en virksomhed, indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Koncernen behandler en overtagelse som en virksomhedsovertagelse, når der udover investeringsejendomme også overtages en integreret mængde aktiviteter. Mere specifikt vurderes det i hvilket omfang, der overtages væsentlige processer, og i særlig grad i hvilket omfang dattervirksomheden leverer tillægsydelse (vedligehold, rengøring, sikkerhed, bogføring mv.)

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Der har ikke været overtagelser af virksomheder i 2019.

### 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.

### Omregning af fremmed valuta

Koncernregnskabets præsentationsvaluta er DKK. For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterende virksomheds drift. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i 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 betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Ved omregning fra funktionel valuta til præsentationsvaluta er indtægter og omkostninger omregnet til gennemsnits-

## KONCERNENS NOTER

kurser, der i al væsentlighed svarer til transaktionsdagens kurs, og aktiver og forpligtelser er omregnet til balancedagens kurs. Valutakursdifferencer, opstået som følge af omregning af totalindkomstopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens kurs og ved omregning af egenkapitalen primo til balancedagens kurs, er indregnet i totalindkomstopgørelsen under øvrig totalindkomst. Ikke-mone-tære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning repræsenterer årets huslejeindtægter fra investeringsejendomme.

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag og indregnes lineært over lejeperioden. Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms og med fradrag af rabatter.

#### Driftsomkostninger

Koncernens driftsomkostninger repræsenterer primært årets driftsomkostninger fra investeringsejendomme i form af vedligeholdelse og eksterne honorarer.

#### Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til ejendomsadministration, administrativt personale og kontoromkostninger.

#### Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -omkostninger vedrørende udlån, valutakursreguleringer, likvide beholdninger samt gældsforpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis direkte på egenkapitalen og i anden totalindkomst.

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

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.

### Balancen

#### Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er investeringer i ejendomme med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast ved udlejning og kapitalgevinst ved videresalg.

Investerings ejendomme indregnes som aktiver på overtageleds dagen.

Måling ved første indregning sker til kostpris, hvilket for en erhvervet investeringsejendom omfatter købspris, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og andre omkostninger, der kan henføres til erhvervelsen med tillæg af efterfølgende forbedringer. Afholdte omkostninger, der tilfører investeringsejendommene nye eller forbedrede egenskaber, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, de afholdes.

Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Dagsværdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme".

Målingen sker ved anvendelse af en DCF-model, der bygger på eksterne data vedrørende afkastkrav til beregning af diskonteringsfaktor, samt de enkelte ejendommers budgetterede pengestrømme. Den i året anvendte opgørelses metode og den anvendte diskonteringsfaktor er stikprøvevist understøttet af mægler vurderinger foretaget af eksterne mæglere samt af valuar vurderinger. Der henvises til note 2 for en nærmere beskrivelse.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i

# KONCERNENS NOTER

## NOTE 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

resultatopgørelsen under posten "Nettofortjeneste ved salg af investeringsejendomme".

IFRS 13 kræver en række kvantitative og kvalitative oplysninger om dagsværdimåling. Mange af disse oplysninger er relateret til de tre niveauer for måling af dagsværdi (dagsværdi-hierarkiet), baseret på hvilken type input der indgår ved værdiansættelsesmetoden.

- Niveau 1: Officielle kurser (ikke-regulerede noterede kurser i et aktivt marked for identiske aktiver eller forpligtelser, som virksomheden har adgang til på målingstidspunktet).
- Niveau 2: Observerbare input for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser), som ikke indgår på niveau 1.
- Niveau 3: Input til måling af aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input).

Et aktiv eller en forpligtelse indplaceres i sin helhed i et af de tre niveauer baseret på det laveste niveau af input, der er væsentlig for målingen.

Koncernen måler investeringsejendomme til dagsværdi.

Idet dagsværdien ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. Ved opgørelse af dagsværdier, der kræver specialiseret indsigt i relevante markedsforhold og værdiansættelsesteknikker, involveres uafhængige vurderingsekspertter. Når opgørelsen af dagsværdier i væsentligt omfang må baseres på ikke-observerbar input (niveau 3 i dagsværdi-hierarkiet), udøver ledelsen væsentlige regnskabsmæssige skøn vedrørende de input, der indgår i værdiansættelsen. De foretagne skøn over ikke-observerbare input i forbindelse med opgørelse af dagsværdier er beskrevet i note 2, Væsentlige regnskabsvurderinger og skøn. Koncernens investeringsejendomme måles herefter som niveau 3 i dagsværdi-hierarkiet.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra lejere samt andre tilgodehavender.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til

imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved brug af en samlet nedskrivningskonto.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Egenkapital

#### Reserve for valutakursomregning

Reserve vedrørende valutakursomregning i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for koncernens virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentationsvaluta (DKK). Ved hel eller delvis afhændelse af en koncernvirksomhed indregnes valutakursreguleringen i resultatopgørelsen som en del af gevinst/tab ved afhændelsen.

#### Minoritetsinteresser

Dattervirksomhedernes poster indregnes fuldt i det konsoliderede regnskab. Minoritetsinteresser omfatter udenforstående aktionærs andel af egenkapitalen og årets resultat for dattervirksomheder, der ikke er 100%-ejede.

Den del af dattervirksomhedernes resultat, der kan henføres til minoritetsinteresser, udgør en del af årets resultat. Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen medtages som en særskilt post under egenkapitalen.

### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdien indregnes under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme", hvor også hensættelsen føres.

# KONCERNENS NOTER

## Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme måles på tidspunktet for lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efter første indregning måles gæld til kreditinstitutter til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode" således, at forskellen mellem provenuet og den nominelle restgæld indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster over låneperioden.

Anden gæld måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

## Pengestrømsopgørelse

Indestående på anfordringskonti medregnes til likvide beholdninger.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode. Pengestrømme opgøres fordelt på drift, investeringer og finansiering samt likviditet ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som resultat før finansielle poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte finansielle poster samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, samt udbetaling af udbytte.

# KONCERNENS NOTER

## NOTE 2 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE VURDERINGER OG SKØN

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen regnskabsmæssige vurderinger og skøn samt opstiller forudsætninger, som danner baggrund for indregning og måling samt præsentation af koncernens aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige vurderinger og skøn. Koncernens anvendte regnskabspraksis er beskrevet i note 1.

### Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med årsregnskabet udarbejdelse har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn, herunder fastlagt forudsætninger vedrørende fremtiden, som indebærer en betydelig risiko for en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår. De væsentligste regnskabsmæssige skøn er relateret til opgørelse af dagsværdien af koncernens investeringsejendomme og de tilhørende hensættelser til incentivefee.

Koncernens 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, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Stikprøvevis indhentes årligt eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mægleruvurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2019 og 2018. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommenes dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og koncernens beregnede dagsværdier.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som blandt andet er sammensat af den risikofri rente (renten på den 10-årige tyske statsobligation), skat (den effektive skattesats i Tyskland), markedsrisikopræmie (det afkastkrav investor kræver for at forlade den risikofri rente), inflation (langsigtet) og lånerente (renten på den 10-årige danske realkreditobligation). Parametrene er understøttet af eksterne kilder. I

gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 4,58% mod 4,69% i 2018. Diskonteringsfaktoren for koncernens enkelte ejendomme ligger i spændet 4,04% til 5,36% mod 4,09% til 5,58% i 2018, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper afhængig af deres placering. Diskonteringsfaktoren opgøres ikke særskilt for bolig henholdsvis erhverv, men vægtes på den enkelte ejendom.

Ved opgørelsen af de fremtidige pengestrømme er der lavet særskilte budgetter for henholdsvis lejeindtægter, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesudgifter. Budgetteringen af disse poster til indregning i DCF-modellen revideres minimum halvårligt. Lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation. Med vedtagelsen af den nye lejelov med stop for lejeforhøjelser de næste fem år for boligleje, indregnes der således kun stigninger på erhvervslejen i modellen. Tomgangen er budgetteret med henholdsvis 2% og 4% for bolig og erhverv, hvilket er uændret i forhold til sidste år. Dette forhold beregnes særskilt på den enkelte ejendom, idet fordeling mellem bolig og erhverv veksler fra ejendom til ejendom. For hver enkelt ejendom foreligger en drifts- og vedligeholdelsesplan, der beskriver de forventede vedligeholdelsestiltag. Disse planer er indregnet i DCF-modellen og fremtidige drifts- og vedligeholdelsesomkostninger tillægges en årlig 2%-stigning.

Værdien af byggemuligheder indregnes efter IFRS 13. Koncernen indtægtsfører potentiale, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, eller 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.

### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 1.405 mio. pr. 31. december 2019. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I den øverste tabel på modsatte side er der taget udgangspunkt i afkastkravet. Hvis eksempelvis afkastkravet stiger med 0,5%-point, vil ejendommenes værdier falde med DKK 72 mio. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 79 mio. Endvidere er der regnet på, hvordan ændringer i finansieringsrenten til fremmedkapital påvirker ejendommenes dagsværdi. Også en ændring af den primære drift kan påvirke ejendommenes dagsværdi, se den nederste tabel på modsatte side. Den primære drift kan defineres som lejeindtægter med fradrag af: tomgang, driftsomkostninger i form af vedligeholdelsesudgifter og andre eksterne honorarer til drift af ejendommene samt omkostninger til administration og ledelse.

# KONCERNENS NOTER

## FØLSOMHEDSANALYSE AF INVESTERINGSEJENDOMMES DAGSVÆRDI

Afkastkrav i %	Dagsværdi MDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Ændring = -1%	1.574	1.363	39,2%	39,3%	315,34	273,74
Ændring = -0,5%	1.484	1.294	26,8%	28,4%	283,34	249,19
Ændring = -0,25%	1.444	1.262	20,5%	22,9%	268,70	237,83
<b>Basis</b>	<b>1.405</b>	<b>1.232</b>	<b>14,3%</b>	<b>17,4%</b>	<b>254,85</b>	<b>227,02</b>
Ændring = 0,25%	1.368	1.203	8,0%	11,9%	241,74	216,72
Ændring = 0,5%	1.333	1.176	1,7%	6,4%	229,31	206,89
Ændring = 1%	1.269	1.124	-10,8%	-4,6%	206,28	188,54

Finansieringsrente, fremmedkapital	Dagsværdi MDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Ændring = -1%	1.877	1.588	72,4%	68,4%	423,85	354,35
Ændring = -0,5%	1.606	1.387	43,4%	43,0%	326,91	282,53
Ændring = -0,25%	1.499	1.305	28,9%	30,2%	288,42	253,11
<b>Basis</b>	<b>1.405</b>	<b>1.232</b>	<b>14,3%</b>	<b>17,4%</b>	<b>254,85</b>	<b>227,02</b>
Ændring = 0,25%	1.322	1.167	-0,3%	4,6%	225,31	203,72
Ændring = 0,5%	1.249	1.108	-15,0%	-8,3%	199,10	182,78
Ændring = 1%	1.125	1.007	-44,5%	-34,2%	154,63	146,68

Bruttoresultat	Dagsværdi MDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Ændring = -1%	1.391	1.220	11,9%	15,1%	249,86	222,64
Ændring = -0,5%	1.398	1.226	13,1%	16,3%	252,35	224,83
Ændring = -0,25%	1.401	1.229	13,7%	16,8%	253,60	225,92
<b>Basis</b>	<b>1.405</b>	<b>1.232</b>	<b>14,3%</b>	<b>17,4%</b>	<b>254,85</b>	<b>227,02</b>
Ændring = 0,25%	1.408	1.235	14,9%	18,0%	256,10	228,11
Ændring = 0,5%	1.412	1.238	15,4%	18,5%	257,35	229,20
Ændring = 1%	1.419	1.244	16,6%	19,7%	259,84	231,39

# KONCERNENS NOTER

## NOTE 3 SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens eneste aktivitet er udlejning af investeringsejendomme med hovedvægt på boligudlejning, og koncernens omsætning består således udelukkende af indtægterne ved udlejning af investerings-ejendomme. Koncernen har udelukkende udlejnings-ejendomme beliggende i Berlin. Koncernen opererer således ikke på andre geografiske områder, og aktivi-

teterne styres og rapporteres under ét, hvorfor koncernen kun har et operationelt segment.

### Geografiske oplysninger

Koncernen har udelukkende investeringsejendomme i Tyskland, og al omsætning hidrører derfor fra Tyskland.

## NOTE 4 NETTOOMSÆTNING / DKK

	2019	2018
Huslejeindtægter, Bolig	36.564.885	33.866.099
Huslejeindtægter, Erhverv	14.840.589	14.319.893
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>51.405.474</b>	<b>48.185.992</b>

## NOTE 5 VEDERLAG TIL LEDELSESMEDELMER / DKK

	2019	2018
Bestyrelses honorar	270.000	270.000
<b>Bestyrelses honorar i alt</b>	<b>270.000</b>	<b>270.000</b>

Der har ikke været vederlag til selskabets direktion eller andre ledende medarbejdere i 2019 og 2018. Aflønningen omfattes af selskabets administrationsaftale.

## NOTE 6 FINANSIELLE INDTÆGTER / DKK

	2019	2018
Øvrige finansielle indtægter	9.221	319
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>9.221</b>	<b>319</b>

## NOTE 7 FINANSIELLE OMKOSTNINGER / DKK

	2019	2018
Valutakurstab, netto	-4.628	-19.387
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	-11.962.020	-11.170.588
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-11.966.648</b>	<b>-11.189.975</b>



## KONCERNENS NOTER

<b>NOTE 8 DAGSVÆRDIREGULERING AF INVESTERINGSEJENDOMME / DKK</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	62.316.963	71.259.178
Dagsværdiregulering af hensatte forpligtelser vedrørende ejendomme*	-2.036.000	-2.163.000
<b>Dagsværdiregulering af investeringsejendomme i alt</b>	<b>60.280.963</b>	<b>69.096.178</b>

\*Posten viser årets henlæggelse til salgs- og incentivefee, se note 14.

<b>NOTE 9 SKAT AF ÅRETS RESULTAT / DKK</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Aktuel skat	-29.015	-41.972
Ændring i udskudt skat	-13.041.313	-13.762.577
Regulering af skat for tidligere år	252.553	-12.673
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>-12.817.775</b>	<b>-13.817.222</b>
<b>Afstemning af effektiv skatteprocent</b>		
Beregnet skat af resultat før skat ved en skatteprocent på 22%	-17.768.500	-19.049.344
Regulering af beregnet skat til udenlandsk indkomst 16%	4.845.955	5.195.276
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	-147.782	49.519
Regulering tidligere år	252.553	-12.673
	<b>-12.817.775</b>	<b>-13.817.222</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>15,87%</b>	<b>15,96%</b>

## KONCERNENS NOTER

Note 10 RESULTAT PR. AKTIE / DKK	2019	2018
Resultat pr. aktie	28,94	30,99
Resultat pr. aktie, udvandet	28,94	30,99
<b>Resultat pr. aktie for koncernen er beregnet på grundlag af følgende beløb:</b>		
Årets resultat	67.948.135	72.770.704
Årets resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	67.948.135	72.770.704
Gennemsnitlig antal aktier (stk.)	2.348.070	2.348.070
Gennemsnitlig antal egne aktier (stk.)	0	0
Gennemsnitlig antal aktier (stk.), udvandet	2.348.070	2.348.070

NOTE 11 INVESTERINGSEJENDOMME / DKK	2019	2018
<b>Dagsværdi pr. 1/1</b>	<b>1.231.919.092</b>	<b>1.124.584.901</b>
Tilgange, ny erhvervelse	96.676.760	24.480.233
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	13.048.953	7.970.334
Afgang ved salg	0	0
Årets dagsværdiregulering netto	62.316.963	71.259.178
Årets valutakursomregning netto	850.874	3.624.446
<b>Dagsværdi pr. 31/12</b>	<b>1.404.812.642</b>	<b>1.231.919.092</b>
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	51.405.474	48.185.992
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-15.136.683	-15.962.122
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-288.450	-107.668
<b>Bruttoresultat</b>	<b>35.980.341</b>	<b>32.116.202</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	62.316.963	71.259.178
<b>Bruttoresultat inkl. dagsværdireguleringer</b>	<b>98.297.304</b>	<b>103.375.380</b>

Koncernens investeringsejendomme består af 24 ejendomme (23 pr. 31. december 2018), som rummer 715 bolig- og 89 erhvervslejemål (642 boliger og 95 erhvervs pr. 31. december 2018). Disse har en samlet størrelse på i alt 60.267 m<sup>2</sup> fordelt på henholdsvis 44.761 m<sup>2</sup> bolig og 15.506 m<sup>2</sup> erhverv (ialt 60.267 m<sup>2</sup> 44.761 m<sup>2</sup> bolig, 15.506 m<sup>2</sup> erhverv pr. 31. december 2018). Investeringsejendommene er placeret i føl-

gende områder i Berlin: Charlottenburg, Wilmersdorf, Moabit, Steglitz, Prenzlauer Berg, Mitte, Wedding, Karlshorst, Lichtenberg og Friedrichshain.

For gennemgang af væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn af investeringsejendommene, henvises til note 2.

# KONCERNENS NOTER

## NOTE 12 TILGODEHAVENDER HOS LEJERE / DKK

<b>Pr. 31/12 udgør tilgodehavender hos lejere:</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Forfalden 0-3 mdr.	247.951	202.416
Forfalden 4-6 mdr.	30.549	107.746
Forfalden 6-12 mdr.	893.077	338.578
<b>I alt</b>	<b>1.171.576</b>	<b>648.740</b>
<b>Hensættelse til tab:</b>		
Pr. 1/1	530.895	321.905
Årets tilgang	136.666	207.539
Årets afgang	0	0
Valutakursomregning	532	1.450
<b>Pr. 31/12</b>	<b>668.093</b>	<b>530.895</b>
<b>Tilgodehavender hos lejere</b>	<b>503.483</b>	<b>117.845</b>

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2019 indgår tilgodehavender hos lejere til en nominal værdi af TDKK 503 (2017: TDKK 118). Hensættelse til tab på tilgodehavender hos lejere foretages efter en

individuel vurdering. Lejere med en forfalden saldo > 12 mdr. nedskrives regnskabsmæssigt fuldt ud og indgår herefter ikke længere i tilgodehavender hos lejere, men forfølges stadig retsmæssigt.

## KONCERNENS NOTER

### NOTE 13 GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER / DKK

				2019	2018
<b>Lang gæld</b>	<b>Rente</b>	<b>Refinansiering</b>	<b>Udløber</b>		
Nykredit 49.074.000 Euro F5	0,73%	01.01.2020	31.12.2022	366.319.846	366.052.373
Nykredit 10.529.100 Euro F5	0,59%	01.01.2020	31.12.2022	77.999.515	77.583.734
Nykredit 1.775.500 Euro F5	0,77%	01.01.2022	31.12.2026	13.167.743	13.144.596
Nykredit 18.000.000 Euro F5	0,58%	01.01.2022	31.12.2026	133.823.898	133.657.528
Nykredit 4.000.000 Euro F5	0,63%	01.01.2023	31.12.2027	29.770.371	29.742.959
Nykredit 12.000.000 Euro F5	0,41%	01.01.2024	31.12.2027	89.285.030	0
<b>Lang gæld i alt</b>				<b>710.366.402</b>	<b>620.181.191</b>
<b>Kort gæld</b>	<b>Rente</b>				
Bankgæld	Variabel			5.213	116.364
<b>Kort gæld i alt</b>				<b>5.213</b>	<b>116.364</b>

Lang gæld er realkreditlån, som er afdragsfri.

Kort gæld til banker er kreditter, der løbende fornyes efter årlig kreditgennemgang og dermed ikke skal indfries på kort sigt.

### NOTE 14 HENSATTE FORPLIGTELSE / DKK

	ØVRIGE	SALGSFEE
<b>Pr. 1/1</b>	<b>4.219.281</b>	<b>10.125.461</b>
Hensat for året	0	2.036.000
Anvendt i året	-1.571.968	0
Valutakursomregning	-2.800	8.637
<b>Pr. 31/12 2019</b>	<b>2.644.513</b>	<b>12.170.098</b>

Koncernen har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer, at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgspris for ejendommene og således først kan opgøres endeligt på salgstidspunktet. Nuværdien af ledelsens bedste skøn over honorarer til fremtidig afregning indregnes som en hensat forpligtelse på statusdagen. Modværdien af den hensatte forpligtelse indregnes som en del af kostprisen for

investeringsejendommene. Efterfølgende reguleringer hertil indregnes som en del af dagsværdireguleringen for investeringsejendommene.

Derudover er foretaget hensættelser vedrørende regulering til tidligere års ejendomserhvervelser, som forventes afholdt inden for et til fem år.

## KONCERNENS NOTER

NOTE 15 UDSKUDT SKAT / DKK	2019	2018
<b>Udskudt skat relaterer sig til følgende:</b>		
Investeringsejendomme	106.757.061	92.586.503
Incentive fee	-1.942.080	-1.616.320
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-23.103.665	-22.181.768
Valutakursomregning	216.071	159.735
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>81.927.387</b>	<b>68.948.150</b>
<b>Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:</b>		
Udskudt skatteforpligtelse	81.927.387	68.948.150
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>81.927.387</b>	<b>68.948.150</b>

Koncernen har valgt at indregne værdien af det skattemæssige underskud i Tyskland, eftersom underskuddet forventes anvendt til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster ved den løbende drift eller ved realisation af ejendomme.

NOTE 16 ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL / DKK	2019	2018
Ændring i tilgodehavender mv.	-345.588	-182.546
Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.	-1.293.573	-3.640
Ændring i hensættelser	-1.571.968	-157.253
<b>Samlet ændring i driftskapital</b>	<b>-3.211.129</b>	<b>-343.439</b>

## KONCERNENS NOTER

<b>NOTE 17 PROVENU VED LÅNEOPTAGELSE, NETTO / DKK</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Gæld til kreditinstitutter, pr. 1/1	620.181.191	587.999.933
Pengestrømme	89.012.600	29.661.043
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	1.172.611	2.520.215
Gæld til kreditinstitutter, pr. 31/12	710.366.402	620.181.191
Bankgæld, pr. 1/1	116.364	3.920.123
Pengestrømme	-110.896	-3.806.715
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	-255	2.956
Bankgæld, pr. 31/12	5.213	116.364
<b>Provenu ved låneoptagelse i alt</b>	<b>88.901.704</b>	<b>25.854.328</b>

<b>NOTE 18 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR / DKK</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Deloitte:</b>		
Honorar for lovpligtig revision	214.827	214.150
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	0	0
<b>Revisionshonorar Deloitte i alt</b>	<b>214.827</b>	<b>214.150</b>

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

## KONCERNENS NOTER

### NOTE 19 KAPITALFORHOLD

Koncernens kapital er på DKK 234.807.000.

Selskabet er noteret på First North på Nasdaq OMX Nordic med 2.348.070 aktier, stykstørrelse 100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

I henhold til selskabets vedtægter må selskabets og selskabets datterselskabers lån samlet højst udgøre 75% af koncernens regnskabsmæssige balance opgjort på lånetidspunktet. Selskabets datterselskaber kan på lånetidspunktet have lån hos tredjemand på mere end 75% af det enkelte datterselskabs balance. Koncernens realkreditbelåning samt bankgæld udgør 50% af balancesummen.

EgnsINVEST Holding A/S ejer 16,13% af aktierne.  
Sparekassen Vendsyssel ejer 8,81% af aktierne.  
Sparekassen Kronjylland ejer 7,50% af aktierne  
Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Bestyrelsen er bemyndiget til i tiden indtil 30. april 2021 ad en eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital ved kontantindskud eller på anden måde med indtil nominelt DKK 1.000.000.000 ved tegning af nye aktier. Aktierne, der skal være omsætningspapirer, udstedes til ihændehaber og skal være lige-stillet med den bestående aktiekapital. Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage de i forbindelse med kapitaludvidelsen nødvendige vedtægtsændringer. Bestyrelsen er bemyndiget til helt eller delvist at fravige den forholdsmæssige fortegningsret for bestående aktionærer i selskabslovens § 162, såfremt aktietegningen sker til markedskurs.

Det indstilles til generalforsamlingen, at der udloddes udbytte på DKK 2,35 mio., idet ledelsen vurderer, der er tilstrækkelige likviditetsreserver til rådighed.

# KONCERNENS NOTER

## NOTE 20 FINANSIELLE RISICI / DKK

### Likviditetsrisiko

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden for 1 år	Forfalder 2-5 år	Forfalder 6-20 år	I alt	Regnskabsmæssig værdi
<b>2019</b>					
Lån fra kreditinstitutter	449.192.710	119.017.374	162.204.804	730.414.888	710.366.402
Bankgæld	5.213	0	0	5.213	5.213
Leverandører af varer	3.524.932	0	0	3.524.932	3.524.932
Anden gæld	1.544.632	0	0	1.544.632	1.544.632
	<b>454.267.487</b>	<b>119.017.374</b>	<b>162.204.804</b>	<b>735.489.665</b>	<b>715.441.179</b>
<b>2018</b>					
Lån fra kreditinstitutter	10.254.198	517.113.135	126.098.981	653.466.314	620.181.191
Bankgæld	116.364	0	0	116.364	116.364
Leverandører af varer	3.921.027	0	0	3.921.027	3.921.027
Anden gæld	996.857	0	0	996.857	996.857
	<b>15.288.446</b>	<b>517.113.135</b>	<b>126.098.981</b>	<b>658.500.562</b>	<b>625.215.439</b>

De anførte beløb er inklusiv renter, der forventes betalt.  
Koncernen har ubenyttet træk på kreditter på DKK 54,89 mio.

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2019	2018	2019	2018
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>				
Tilgodehavender hos lejere	503.483	117.845	503.483	117.845
Andre tilgodehavender	384.295	319.053	384.295	319.053
Likvide beholdninger	10.760.553	14.355.230	10.760.553	14.355.230
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>				
Gæld til kreditinstitutter	710.366.402	620.181.191	717.026.768	624.402.763
Bankgæld	5.213	116.364	5.213	116.364
Leverandører af varer	3.524.932	3.921.027	3.524.932	3.921.027
Anden gæld	1.544.632	996.857	1.544.632	996.857



# KONCERNENS NOTER

## NOTE 20 FINANSIELLE RISICI FORSAT

Dagsværdi af langfristet gæld oplyst i denne note klassificeres som niveau 2 i dagsværdi-hierarkiet, idet input til måling af forpligtelsen er baseret på direkte markedsdata (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser). Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter er opgjort ud fra offentliggjorte kurser pr. 31. december 2019.

Koncernen er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici.

### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). En mindre andel af selskabets omkostninger genereres i Danmark og skal dermed betales i danske kroner. Da der er fastkurspolitik i EUR/DKK, vil der dog ikke være væsentlig eksponering på valutakursrisikoen.

### Renterisici

En ændring i renten vil påvirke afkastet på koncernens ejendomme. Se note 2 for en følsomhedsanalyse.

Koncernen har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne. Gælden er fordelt på realkreditlån og banklån. Det er selskabets politik at operere med en fordeling af gælden, hvor realkreditlån udgør ca. 80% af fremmedfinansieringen og banklån ca. 20%, hvis behovet for banklån er til stede.

Der er løbende hjemtaget realkreditlån med en fem-årig rentebinding. Ved en voldsom rentestigning over

de næste fem år vil dette betyde væsentligt øgede finansieringsomkostninger ved udløb af rentebindingen. Denne risiko mindskes ved, at den merbelåning, koncernen opnår de kommende år, ikke lægges til udløb på samme tidspunkt som eksisterende belåning. Koncernen har ved udgangen af regnskabsåret omlagt ca. 62% af selskabets låneportefølje, svarende til DKK 444,1 mio. der kom fra to F5 lån, der skulle refinansieres. For at minimere renterisikoen er lånemassen fra årsskiftet opdelt i F3-, F4- og F5-lån.

Der er variabel rente på koncernens banklån og realkreditlånets bidragsats, hvilket udgør en renterisiko. Det er vores vurdering, at disse risici har en ubetydelig indvirkning på koncernens resultat og egenkapital.

### Likviditetsrisici

Koncernen foretager likviditetsstyring og afstemmer herigennem løbende dets kreditbehov med dets långivere og sørger for, at der altid er et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til at imødekomme uforudsete udgifter. Långivere orienteres løbende om selskabets drift, således undersøges muligheden for udvidelse af kreditfaciliteter jævnligt.

### Kreditrisici

Kreditrisici kan opstå, hvis primært lejere misligholder deres forpligtelser. Spredningen og boniteten i lejekredsen betyder, at koncernen vurderer, at der ikke er en kreditrisiko, der er højere end branchens generelt. Koncernen har ikke væsentlige risici knyttet til enkelte lejere, se yderligere i note 12 og afsnittet om risici i ledelsesberetningen.

## NOTE 21 EVENTUALFORPLIGTELSE

Der er ingen verserende retssager.

## KONCERNENS NOTER

NOTE 22 SIKKERHEDSSTILLELSER OG ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE / DKK	2019	2018
<b>Sikkerhedsstillelser</b>		
Der er stillet følgende sikkerhed i investeringsejendomme over for koncernens bankforbindelser:		
Samlet sikkerhedsstillelser	792.049.640	709.654.856
Samlet regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed	1.404.812.642	1.231.919.092
Samlet sikret regnskabsmæssig værdi af gæld	710.366.402	620.181.191

Koncernen har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31/12 2019.

NOTE 23 TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER / DKK	2019	2018
<b>Resultatopgørelsen</b>		
Administrationshonorar EgnsINVEST Management A/S	14.070.834	11.599.287
Bestyrelseshonorar	270.000	270.000
<b>Balance</b>		
Administrationshonorar EgnsINVEST Management A/S indeholdt i posten		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.144.687	1.084.212

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datterselskaber, selskabernes bestyrelser, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Herudover kan ledende personer, der har ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i virksomheden, også betragtes som nærtstående parter.

EgnsINVEST Management A/S er nærtstående som følge af sammenfald i ledelse og den indgåede administrationsaftale. Grundlaget for interesseforbundne selskaber er selskaber, hvor koncernens ledende personer har væsentlig indflydelse.

Alt handel foregår på markedsmæssige vilkår.

Med undtagelse af aflønning er der ikke indgået væsentlige transaktioner med bestyrelsen og direktionen.

### NOTE 24 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

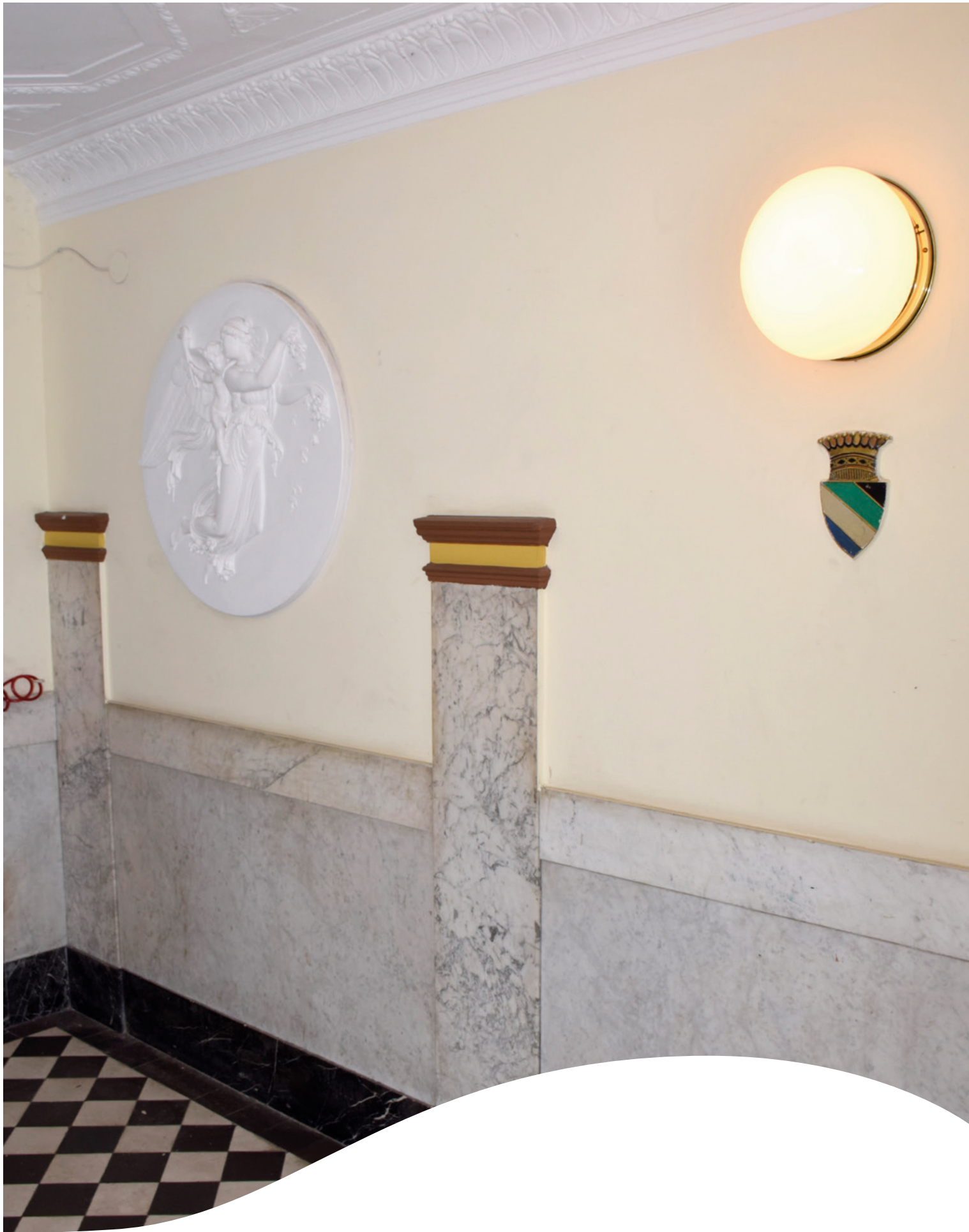
Der er omlagt realkreditlån, pr. 1. januar 2020, jvf. side 13 i ledelsesberetningen. Udbruddet og spredningen af COVID-19 i starten af 2020 har endnu ikke haft indvirkning på koncernens indtjening, men der foreligger en vis usikkerhed om, hvorvidt det vil kunne få betydning senere med hensyn til den fremtidige betalingssevne hos nogle af selskabets erhvervslejere.

Erhvervslejere udgør 30% af koncernens omsætning. Ledelsen mener dog, at det ikke på nuværende tidspunkt er muligt at vurdere, om det på sigt vil få tomgangen til at stige og dermed påvirke EB VAT. Herudover er der efter balancedagen ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsregnskabet.



# MODERSELSKABET

EgnsINVEST Ejendomme Tyskland A/S  
CVR. nr. 30 55 77 51



## MODERSELSKABETS RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

NOTE	DKK	2019	2018
3	Nettoomsætning	32.865.136	29.818.384
9	Driftsomkostninger	-9.177.667	-9.011.796
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>23.687.469</b>	<b>20.806.588</b>
4	Administrationsomkostninger	-2.503.272	-2.304.924
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>21.184.197</b>	<b>18.501.664</b>
5	Finansielle indtægter	3.736.811	3.831.657
6	Finansielle omkostninger	-12.516.877	-11.505.046
	<b>Resultat før dagsværdireguleringer og skat</b>	<b>12.404.131</b>	<b>10.828.275</b>
7	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	29.743.659	40.560.012
	<b>Resultat før skat</b>	<b>42.147.790</b>	<b>51.388.287</b>
8	Skat af årets resultat	-10.675.674	-11.441.947
	<b>Årets resultat</b>	<b>31.472.116</b>	<b>39.946.340</b>

## MODERSELSKABETS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. januar - 31. december

DKK	2019	2018
Årets resultat	31.472.116	39.946.340
<b>Poster som kan blive reklassificeret til resultatet</b>		
Valutakursregulering ved omregning fra funktionel valuta til præsentationsvaluta	149.799	644.658
Anden totalindkomst i alt	149.799	644.658
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>31.621.915</b>	<b>40.590.998</b>

# MODERSELSKABETS BALANCE / AKTIVER

1. januar - 31. december

NOTE	DKK	2019	2018
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Materielle aktiver</b>		
9	Investeringsejendomme	909.192.468	771.206.187
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>909.192.468</b>	<b>771.206.187</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
10	Kapitalandele i tilknyttede selskaber	171.056.777	171.056.777
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>171.056.777</b>	<b>171.056.777</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.080.249.245</b>	<b>942.262.964</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
	<b>Tilgodehavender</b>		
11	Tilgodehavender hos lejere	377.398	58.572
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	148.937.761	151.464.941
	Andre tilgodehavender	288.816	220.040
	Periodeafgrænsningsposter	371.046	491.603
	Selskabsskat	33.709	29.400
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>150.008.730</b>	<b>152.264.556</b>
	Likvide beholdninger	7.397.688	10.240.168
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>157.406.418</b>	<b>162.504.724</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.237.655.663</b>	<b>1.104.767.688</b>

# MODERSELSKABETS BALANCE / PASSIVER

1. januar - 31. december

NOTE	DKK	2019	2018
<b>Egenkapital</b>			
	Aktiekapital	234.807.000	234.807.000
	Overkurs	2.604.000	2.604.000
	Reserve for valutakursomregning	667.391	517.592
	Overført resultat	185.452.727	156.328.681
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>423.531.118</b>	<b>394.257.273</b>
<b>Forpligtelser</b>			
	Langfristede forpligtelser		
12	Gæld til kreditinstitutter	710.366.402	620.181.191
13	Hensatte forpligtelser	14.814.611	14.344.742
14	Udskudt skat	63.076.333	52.321.715
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>788.257.346</b>	<b>686.847.649</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
12	Banklån	5.088	116.364
	Gæld til tilknyttede virksomheder	23.441.247	20.710.334
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.661.946	2.053.246
	Anden gæld	758.918	782.822
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>25.867.199</b>	<b>23.662.766</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>814.124.545</b>	<b>710.510.415</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.237.655.663</b>	<b>1.104.767.688</b>

## MODERSELSKABETS EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK	Aktiekapital	Overkurs	Reserve for valutakurs-omregning	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 01/01 2018</b>	<b>234.807.000</b>	<b>2.604.000</b>	<b>-127.066</b>	<b>118.730.411</b>	<b>356.014.345</b>
Årets resultat				39.946.340	39.946.340
Anden totalindkomst			644.658		644.658
<b>Totalindkomst</b>			<b>644.658</b>	<b>39.946.340</b>	<b>40.590.998</b>
Udbetalt udbytte				-2.348.070	-2.348.070
<b>Egenkapital pr. 31/12 2018</b>	<b>234.807.000</b>	<b>2.604.000</b>	<b>517.592</b>	<b>156.328.681</b>	<b>394.257.273</b>
Årets resultat				31.472.116	31.472.116
Anden totalindkomst			149.799		149.799
<b>Totalindkomst</b>			<b>149.799</b>	<b>31.472.116</b>	<b>31.621.915</b>
Udbetalt udbytte				-2.348.070	-2.348.070
<b>Egenkapital pr. 31/12 2019</b>	<b>234.807.000</b>	<b>2.604.000</b>	<b>667.391</b>	<b>185.452.727</b>	<b>423.531.118</b>

For regnskabsåret 2019 har bestyrelsen foreslået udbetalt udbytte på DKK 2,35 mio. svarende til 1,00 kr. pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærene umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 26. maj 2020, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag.

Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2019. Hvis udbyttet vedtages som foreslået, vil det blive udbetalt til de aktionærer, der er registreret i selskabets aktiebog, og herefter fragå egenkapitalen.

Udbytte		2019	2018
Udbytte pr. aktie	DKK	1,00	1,00
Udbyttebetaling	DKK mio.	2,35	2,35



# MODERSELSKABETS PENGESTRØMSOPGØRELSE

NOTE	DKK	2019	2018
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>21.184.197</b>	<b>18.501.664</b>
	Reguleringer til pengestrømme:		
15	Ændringer i driftskapital	2.276.824	3.180.757
	<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>23.461.021</b>	<b>21.682.421</b>
	Renteindbetalinger	3.739.323	3.831.657
	Renteudbetalinger	-11.777.752	-10.822.876
	Betaling af selskabsskat	0	0
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>15.422.592</b>	<b>14.691.202</b>
	Køb af investeringsejendomme	-96.676.760	-24.480.233
	Forbedring af investeringsejendomme	-8.107.734	-5.386.755
	<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-104.784.494</b>	<b>-29.866.988</b>
16	Provenu ved låneoptagelse, netto	88.871.703	25.825.188
	Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab	-2.348.070	-2.348.070
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>86.523.633</b>	<b>23.477.118</b>
	<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-2.838.269</b>	<b>8.301.332</b>
	<b>Likvider</b>		
	Likvider pr. 1/1	10.240.168	1.913.802
	Årets pengestrøm	-2.838.269	8.301.332
	Valutakursregulering likvider	-4.211	25.034
	<b>Likvider pr. 31/12</b>	<b>7.397.688</b>	<b>10.240.168</b>
	Ubenyttet træk på kreditter	54.894.450	54.894.656
	<b>Likvider til rådighed</b>	<b>62.292.138</b>	<b>65.134.824</b>



## MODERSELSKABETS NOTEOVERSIGT

- |           |          |   |           |          |   |
|-----------|----------|---|-----------|----------|---|
| <b>68</b> | Note 1.  | Anvendt regnskabspraksis                        | <b>76</b> | Note 13. | Hensatte forpligtelser                                  |
| <b>69</b> | Note 2.  | Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn | <b>77</b> | Note 14. | Udskudt skat  |
| <b>71</b> | Note 3.  | Nettoomsætning                                  | <b>77</b> | Note 15. | Ændring i driftskapital                                 |
| <b>71</b> | Note 4.  | Vederlag til ledelsesmedlemmer                  | <b>78</b> | Note 16. | Provenu ved låneoptagelse, netto                        |
| <b>71</b> | Note 5.  | Finansielle indtægter                           | <b>78</b> | Note 17. | Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor |
| <b>71</b> | Note 6.  | Finansielle omkostninger                        | <b>79</b> | Note 18. | Finansielle risici                                      |
| <b>72</b> | Note 7.  | Dagsværdiregulering af investeringsejendomme    | <b>80</b> | Note 19. | Eventualforpligtelser                                   |
| <b>72</b> | Note 8.  | Skat  | <b>81</b> | Note 20. | Sikkerhedsstillelser og andre økonomiske forpligtelser  |
| <b>73</b> | Note 9.  | Investeringsejendomme                           | <b>81</b> | Note 21. | Transaktioner med nærtstående parter                    |
| <b>74</b> | Note 10. | Kapitalandele i dattervirksomheder              | <b>81</b> | Note 22. | Begivenheder efter balancedagen                         |
| <b>75</b> | Note 11. | Tilgodehavender hos lejere                      |           |          |   |
| <b>76</b> | Note 12. | Gæld til kreditinstitutter                      |           |          |   |

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Udarbejdelse

Årsregnskabet for Egnsinvest Ejendomme Tyskland A/S er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af EU med virkning pr. 31. december 2019 samt yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber for B-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Regnskabet aflægges i DKK. Selskabets funktionelle valuta er EUR.

Egnsinvest Ejendomme Tyskland A/S' anvendte regnskabspraksis er den samme som for koncernen, jf. note 1 til koncernregnskabet med tillæg af følgende:

#### Kapitalandele i tilknyttede selskaber

Kapitalandele i tilknyttede selskaber måles til kostpris. Såfremt kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives denne til lavere værdi.

#### Udbytte

Udbytte fra kapitalandele i tilknyttede selskaber indregnes i moderselskabets resultatopgørelse, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

#### Skat

Moderselskabet indregner skatten fra danske K/S- og tyske K/G-selskaber i sin skat, idet de er skattemæssigt transparente, og indkomsten fra disse selskaber skal henføres til moderselskabets skattepligtige indkomst.

## NOTE 2 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE VURDERINGER OG SKØN

Ved udarbejdelsen af moderselskabets regnskab foretager ledelsen regnskabsmæssige vurderinger og skøn samt opstiller forudsætninger, som danner baggrund for indregning og måling samt præsentation af moderselskabets aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige vurderinger og skøn. Moderselskabets anvendte regnskabspraksis er beskrevet i note 1.

#### Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med årsregnskabets udarbejdelse har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn, herunder fastlagt forudsætninger vedrørende fremtiden, som indebærer en betydelig risiko for en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår. De væsentligste regnskabsmæssige skøn er relateret til opgørelse af dagsværdien af moderselskabets investeringsejendomme.

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 diskonte-

ringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Stikprøvevis indhentes årligt eksterne vurderinger til test af de beregnede dagsværdier. Vurderingerne indhentes stikprøvevist fra såvel mæglere som valuarer. Eksterne mæglervurderinger indhentes stikprøvevist for udvalgte ejendomme en gang årligt udelukkende med det formål at teste de beregnede dagsværdier. Derudover udvælges med et interval på to til tre år ejendomme til valuarvurderinger – således er alle ejendomme over et interval på to til tre år vurderet af en valuar. Hvis der for eksempel søges om tillægsbelåning ved realkreditinstitut vurderes samtlige ejendomme af en valuar inden for det år, der ønskes tillægsbelåning. Der er indhentet valuarvurderinger af udvalgte ejendomme i efteråret 2019 og 2018. Valuarvurderingerne anvendes primært til dokumentation af ejendommenes dagsværdi over for realkreditinstitut og sekundært til at understøtte markedsudviklingen og selskabets beregnede dagsværdier.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som blandt andet er sammensat af den risikofri rente (renten på den

## MODERSELSKABETS NOTER

10-årige tyske statsobligation), skat (den effektive skattesats i Tyskland), markedsrisikopræmie (det afkastkrav investor kræver for at forlade den risikofri rente), inflation (langsigtet) og lånerente (renten på den 10-årige danske realkreditobligation). Parametrene er understøttet af eksterne kilder. I gennemsnit er der benyttet en tilbagediskonteringsfaktor på 4,48% mod 4,58% i 2018. Diskonteringsfaktoren for moderselskabets enkelte ejendomme ligger i spændet 4,04% til 5,02% mod 4,09% til 5,29% i 2018, idet de forskellige ejendomme inddeles i risikogrupper afhængig af deres placering. Diskonteringsfaktoren opgøres ikke særskilt for bolig henholdsvis erhverv, men vægtes på den enkelte ejendom.

Ved opgørelsen af de fremtidige pengestrømme er der lavet særskilte budgetter for henholdsvis lejeindtægter, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesudgifter. Budgetteringen af disse poster til indregning i DCF-modellen revideres minimum halvårligt. Lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation. Med vedtagelsen af den nye lejelov med stop for lejeforhøjelser de næste fem år for boligeje, indregnes der således kun stigninger på erhvervslejen i modellen. Tomgangen er budgetteret med henholdsvis 2% og 4% for bolig og erhverv. Dette forhold beregnes særskilt på den enkelte ejendom, idet fordeling mellem bolig og erhverv veksler fra ejendom til ejendom. For hver enkelt ejendom foreligger en drifts- og vedligeholdelsesplan, der beskriver de forventede vedligeholdelsestiltag. Disse planer er indregnet i DCF-modellen, og fremtidige drifts- og vedligeholdelsesomkostninger tillægges en årlig 2%-stigning.

Værdien af byggemuligheder indregnes efter IFRS 13. Koncernen indtægtsfører potentiale, når der er opnået byggetilladelser på konkrete byggeprojekter, eller 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.

### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør DKK 909,2 mio. pr. 31. december 2019. Følsomheden er primært afhængig af markedets forrentningskrav. I øverste tabel på næste side er der taget udgangspunkt i afkastkravet. Hvis eksempelvis afkastkravet stiger med 0,5%-point, vil ejendommens værdier falde med DKK 48 mio. Modsat vil et fald på 0,5% betyde en stigning i ejendomsværdierne på DKK 54 mio. Endvidere er der regnet på, hvordan ændringer i finansieringsrenten til fremmedkapital påvirker ejendommens dagsværdi. Også en ændring af den primære drift kan påvirke ejendommens dagsværdi, se nederste tabel på næste side. Den primære drift kan defineres som lejeindtægter med fradrag af: tomgang, driftsomkostninger i form af vedligeholdelsesudgifter og andre eksterne honorar til drift af ejendommene samt omkostninger til administration og ledelse.

# MODERSELSKABETS NOTER

## FØLSOMHEDSANALYSE AF INVESTERINGSEJENDOMMES DAGSVÆRDI

	Dagsværdi / TDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>Afkastkrav i %</b>						
Ændring = -1%	1.023	856	34,2%	33,2%	221,04	198,24
Ændring = -0,5%	963	811	22,2%	23,4%	199,50	182,28
Ændring = -0,25%	935	791	16,3%	18,5%	189,66	174,91
<b>Basis</b>	<b>909,19</b>	<b>771,21</b>	<b>10,3%</b>	<b>13,7%</b>	<b>180,37</b>	<b>167,91</b>
Ændring = 0,25%	885	753	4,4%	8,9%	171,59	161,24
Ændring = 0,5%	861	735	-1,5%	4,2%	163,28	154,89
Ændring = 1%	818	702	-13,2%	-5,2%	147,91	143,06

	Dagsværdi / TDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>Finanseringsrente, fremmedkapital</b>						
Ændring = -1%	1.228	1.003	66,7%	60,0%	294,56	250,95
Ændring = -0,5%	1.045	872	38,3%	36,5%	228,84	203,97
Ændring = -0,25%	972	818	24,2%	25,0%	202,91	184,82
<b>Basis</b>	<b>909,19</b>	<b>771,21</b>	<b>10,3%</b>	<b>13,7%</b>	<b>180,37</b>	<b>167,91</b>
Ændring = 0,25%	854	729	-3,4%	2,6%	160,61	152,84
Ændring = 0,5%	805	691	-17,0%	-8,3%	143,12	139,34
Ændring = 1%	722	627	-43,9%	-29,7%	113,58	116,15

	Dagsværdi / TDKK		Egenkapitalforrentning før skat		Indre værdi pr. aktie	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>Bruttoresultat</b>						
Ændring = -1%	900	764	8,2%	11,7%	177,13	165,16
Ændring = -0,5%	905	767	9,3%	12,7%	178,75	166,53
Ændring = -0,25%	907	769	9,8%	13,2%	179,56	167,22
<b>Basis</b>	<b>909,19</b>	<b>771,21</b>	<b>10,3%</b>	<b>13,7%</b>	<b>180,37</b>	<b>167,91</b>
Ændring = 0,25%	911	773	10,9%	14,2%	181,19	168,59
Ændring = 0,5%	914	775	11,4%	14,7%	182,00	169,28
Ændring = 1%	918	779	12,5%	15,6%	183,62	170,66

## MODERSELSKABETS NOTER

NOTE 3 NETTOOMSÆTNING / DKK	2019	2018
Huslejeindtægter, Bolig	22.043.661	19.083.513
Huslejeindtægter, Erhverv	10.821.475	10.734.871
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>32.865.136</b>	<b>29.818.384</b>

NOTE 4 VEDERLAG TIL LEDELSESMEDELMER / DKK	2019	2018
Bestyrelseshonorar	270.000	270.000
<b>Bestyrelseshonorar i alt</b>	<b>270.000</b>	<b>270.000</b>

Der har ikke været vederlag til selskabets direktion eller andre ledende medarbejdere i 2019 og 2018. Aflønningen omfattes af selskabets administrationsaftale.

NOTE 5 FINANSIELLE INDTÆGTER / DKK	2019	2018
Øvrige finansielle indtægter	3.736.811	3.831.657
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>3.736.811</b>	<b>3.831.657</b>

NOTE 6 FINANSIELLE OMKOSTNINGER / DKK	2019	2018
Valutakurstab, netto	-3.163	-19.387
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	-12.513.714	-11.485.659
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-12.516.877</b>	<b>-11.505.046</b>

## MODERSELSKABETS NOTER

NOTE 7 DAGSVÆRDIREGULERING AF INVESTERINGSEJENDOMME / DKK	2019	2018
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	31.779.659	42.723.012
Dagsværdiregulering af hensatte forpligtelser vedrørende ejendomme*	-2.036.000	-2.163.000
<b>Dagsværdiregulering i alt</b>	<b>29.743.659</b>	<b>40.560.012</b>

\*Posten viser årets henlæggelse til salgs- og incentivefee, se note 13.

NOTE 8 SKAT / DKK	2019	2018
Ændring i udskudt skat	-10.825.258	-11.408.523
Regulering af skat for tidligere år	149.584	-33.424
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>-10.675.674</b>	<b>-11.441.947</b>
<b>Afstemning af effektiv skatteprocent</b>		
Beregnet skat af resultat før skat ved en skatteprocent på 22%	-9.272.514	-11.305.423
Regulering af beregnet skat til udenlandsk indkomst 16%	2.528.867	3.083.297
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	-4.081.612	-3.186.397
Regulering tidligere år	149.584	-33.424
	<b>-10.675.674</b>	<b>-11.441.947</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>20,77%</b>	<b>22,27%</b>



# MODERSELSKABETS NOTER

NOTE 9    INVESTERINGSEJENDOMME / DKK	2019	2018
Dagsværdi pr. 1/1	771.206.187	696.247.315
Tilgange, ny erhvervelse	96.676.760	24.480.233
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	8.918.734	5.491.970
Afgang ved salg	0	0
Årets dagsværdiregulering netto	31.779.659	42.723.012
Årets valutakursomregning netto	611.128	2.263.657
<b>Dagsværdi pr. 31/12</b>	<b>909.192.468</b>	<b>771.206.187</b>
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	32.865.136	29.818.384
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-9.026.191	-8.904.556
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-151.476	-107.240
<b>Bruttoresultat</b>	<b>23.687.469</b>	<b>20.806.588</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	31.779.659	42.723.012
<b>Bruttoresultat inkl. dagsværdireguleringer</b>	<b>55.467.128</b>	<b>63.529.600</b>

Selskabets investeringsejendomme består af 16 ejendomme (15 pr. december 2018), som rummer 421 bolig- og 60 erhvervslejemål (355 bolig og 63 erhverv pr. 31. december 2018). Disse har en samlet størrelse på i alt 40.488 m<sup>2</sup> (36.939 m<sup>2</sup> pr. 31. december 2018) fordelt på hhv. 28.762 m<sup>2</sup> bolig og 11.727 m<sup>2</sup> erhverv (25.327 m<sup>2</sup> bolig og 11.612 m<sup>2</sup> erhverv pr. 31. december 2018).

Investeringsejendommene er placeret i følgende områder i Berlin: Charlottenburg, Wilmersdorf, Moabit, Steglitz, Prenzlauer Berg, Mitte, Wedding, Karlshorst, Lichtenberg og Friedrichshain.

For gennemgang af væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn af investeringsejendommene henvises til note 2.

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 10 KAPITALANDELE I TILKNYTTTEDE SELSKABER / DKK

	2019	2018
Kostpris 1/1	171.056.777	171.056.777
Tilgang	0	0
<b>Kostpris 31/12</b>	<b>171.056.777</b>	<b>171.056.777</b>
<b>Dattervirksomheder:</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Land</b>
EIET 1 A/S, Horsens	94,90%	Danmark
EgnsinVEST Warschauer Strasse Holding A/S, Horsens	94,90%	Danmark
Waldowallee 85 bis 95 GmbH & Co KG., Berlin	93,00%	Tyskland
Waldowallee 85 bis 95 Verwaltung GmbH, Berlin	100,00%	Tyskland
Beteiligung BEPB Schönhauser Allee 63 GmbH & Co KG., Berlin	100,00%	Tyskland
BePB Schönhauser Allee 63 Verwaltung GmbH, Berlin	100,00%	Tyskland
Beteiligung BEPB Voigtstrasse 7/8 GmbH & Co KG., Berlin	100,00%	Tyskland
BePB Voigtstrasse Verwaltung GmbH, Berlin	100,00%	Tyskland

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 11 TILGODEHAVENDER HOS LEJERE / DKK

<b>Pr. 31/12 udgør tilgodehavender hos lejere:</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Forfalden 0-3 mdr.	325.020	202.419
Forfalden 4-6 mdr.	115.357	107.423
Forfalden 6-12 mdr.	437.588	94.974
<b>I alt</b>	<b>877.965</b>	<b>404.816</b>
<b>Hensættelse til tab:</b>		
Pr. 1/1	346.244	296.323
Årets tilgang	153.806	48.914
Årets afgang	0	0
Valutakursomregning	518	1.007
<b>Pr. 31/12</b>	<b>500.568</b>	<b>346.244</b>
<b>Tilgodehavender hos lejere</b>	<b>377.398</b>	<b>58.572</b>

I tilgodehavender hos lejere pr. 31. december 2019 indgår tilgodehavender hos lejere til en nominal værdi af TDKK 377 (2017: TDKK 59). Hensættelse til tab på tilgodehavender hos lejere foretages efter en individuel

vurdering. Lejere med en forfalden saldo > 12 mdr. nedskrives regnskabsmæssigt fuldt ud og indgår herefter ikke længere i tilgodehavender hos lejere, men følges stadig retsmæssigt.

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 12 GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER / DKK

				2019	2018
<b>Lang gæld</b>	<b>Rente</b>	<b>Refinansiering</b>	<b>Udløber</b>		
Nykredit 49.074.000 Euro F5	0,73%	01.01.2020	31.12.2022	366.319.846	366.052.373
Nykredit 10.529.100 Euro F5	0,59%	01.01.2020	31.12.2022	77.999.515	77.583.734
Nykredit 1.775.500 Euro F5	0,77%	01.01.2022	31.12.2026	13.167.743	13.144.596
Nykredit 18.000.000 Euro F5	0,58%	01.01.2022	31.12.2026	133.823.898	133.657.528
Nykredit 4.000.000 Euro F5	0,63%	01.01.2023	31.12.2027	29.770.371	29.742.959
Nykredit 12.000.000 Euro F5	0,41%	01.01.2024	31.12.2027	89.285.030	0
<b>Lang gæld i alt</b>				<b>710.366.402</b>	<b>620.181.191</b>
<b>Kort gæld</b>	<b>Rente</b>				
Bankgæld	Variabel rente			5.088	116.364
<b>Kort gæld i alt</b>				<b>5.088</b>	<b>116.364</b>

Lang gæld er realkreditlån, som er afdragsfri.

Kort gæld til banker er kreditter, der løbende fornyes efter årlig kreditgennemgang og dermed ikke skal indfries på kort sigt.

## NOTE 13 HENSATTE FORPLIGTELSE

	ØVRIGE	SALGSFEE
<b>1/1 2019</b>	<b>4.219.281</b>	<b>10.125.461</b>
Hensat for året	0	2.036.000
Anvendt i året	-1.571.968	0
Valutakursomregning	-2.800	8.637
<b>31/12 2019</b>	<b>2.644.513</b>	<b>12.170.098</b>

Selskabet har indgået aftaler om køb af ejendomme, der indebærer, at en del af honoraret afhænger af en fremtidig salgspris for ejendommene og således først kan opgøres endeligt på salgstidspunktet. Nutidsværdien af ledelsens bedste skøn over honorarer til fremtidig afregning indregnes som en hensat forpligtelse på statusdagen. Modværdien af den hensatte

forpligtelse indregnes som en del af kostprisen for investeringsejendommene. Efterfølgende reguleringer hertil indregnes som en del af dagsværdireguleringen for investeringsejendommene.

Derudover er foretaget hensættelser vedrørende tidligere års ejendomserhvervelser, som forventes afholdt inden for et til fem år.

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 14 UDSKUDT SKAT / DKK

	2019	2018
<b>Udskudt skat relaterer sig til følgende:</b>		
Investeringsejendomme	78.682.505	67.126.376
Incentive fee	-1.942.080	-1.616.320
Fremført underskud tidligere år + årets underskud	-13.830.446	-13.309.557
Valutakursomregning	166.355	121.215
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>63.076.333</b>	<b>52.321.715</b>
<b>Udskudt skatteaktiv/passiv fremgår af balancen som følger:</b>		
Udskudt skatteforpligtelse	63.076.333	52.321.715
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>63.076.333</b>	<b>52.321.715</b>

Selskabet har valgt at indregne værdien af det skattemæssige underskud i Tyskland, eftersom underskuddet forventes anvendt til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster ved den løbende drift eller

ved realisation af ejendomme. Værdien af det skattemæssige underskud i Danmark indregnes med den del, som der forventes anvendt i årets skattepligtige indkomster.

## NOTE 15 ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL / DKK

	2019	2018
Ændring i tilgodehavender mv.	2.344.094	1.056.018
Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.	1.504.698	2.281.992
Ændring i hensættelser	-1.571.968	-157.253
<b>Samlet ændring i driftskapital</b>	<b>2.276.824</b>	<b>3.180.757</b>

# MODERSELSKABETS NOTER

<b>NOTE 16 PROVENU VED LÅNEOPTAGELSE, NETTO / DKK</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Gæld til kreditinstitutter, pr. 1/1	620.181.191	587.999.933
Pengestrømme	89.012.600	29.661.043
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	1.172.611	2.520.215
Gæld til kreditinstitutter, pr. 31/12	710.366.402	620.181.191
Bankgæld, pr. 1/1	116.364	3.919.407
Pengestrømme	-140.896	-3.835.855
Ikke kontante transaktioner inkl. kursreguleringer	29.620	32.812
Bankgæld, pr. 31/12	5.088	116.364
<b>Provenu ved låneoptagelse i alt</b>	<b>88.871.703</b>	<b>25.825.188</b>

<b>NOTE 17 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR / DKK</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Deloitte:		
Honorar for lovpligtig revision	156.065	155.194
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	0	0
<b>Revisionshonorar Deloitte i alt</b>	<b>156.065</b>	<b>155.194</b>

Revisionshonorar er indregnet under administrationsomkostninger.

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 18 FINANSIELLE RISICI / DKK

### Likviditetsrisiko

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:	Forfalder inden for 1 år	Forfalder 2-5 år	Forfalder 6-20 år	I alt	Regnskabsmæssig værdi
<b>2019</b>					
Lån fra kreditinstitutter	449.192.710	119.017.374	162.204.804	730.414.888	710.366.402
Bankgæld	5.088	0	0	5.088	5.088
Leverandører af varer	1.661.946	0	0	1.661.946	1.661.946
Anden gæld	758.918	0	0	758.918	758.918
	<b>451.618.662</b>	<b>119.017.374</b>	<b>162.204.804</b>	<b>732.840.840</b>	<b>712.792.354</b>
<b>2018</b>					
Lån fra kreditinstitutter	10.254.198	517.113.135	126.098.981	653.466.314	620.181.191
Bankgæld	116.364	0	0	116.364	116.364
Leverandører af varer	2.053.246	0	0	2.053.246	2.053.246
Anden gæld	782.822	0	0	782.822	782.822
	<b>13.206.630</b>	<b>517.113.135</b>	<b>126.098.981</b>	<b>656.418.746</b>	<b>623.133.623</b>

De anførte beløb er inklusiv renter, der forventes betalt.  
Selskabet har ubenyttet træk på kreditter på DKK 54,89 mio.

	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	2019	2018	2019	2018
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>				
Tilgodehavender hos lejere	377.398	58.572	377.398	58.572
Andre tilgodehavender	288.816	220.040	288.816	220.040
Likvide beholdninger	7.397.688	10.240.168	7.397.688	10.240.168
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>				
Gæld til kreditinstitutter	710.366.402	620.181.191	717.026.768	624.402.763
Bankgæld	5.088	116.364	5.088	116.364
Leverandører af varer	1.661.946	2.053.246	1.661.946	2.053.246
Anden gæld	758.918	782.822	758.918	782.822

Dagsværdi af langfristet gæld oplyst i denne note klassificeres som niveau 2 i dagsværdi-hierarkiet, idet input til måling af forpligtelsen er baseret på direkte markedsdata (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs.

afledt af kurser). Dagsværdien af gæld til kreditinstitutter er opgjort ud fra offentliggjorte kurser pr. 31. december 2019.

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 18 FINANSIELLE RISICI FORTSAT

Selskabet er som følge af sin drift og investeringer eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er selskabets politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Selskabets finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici.

### Valutarisici

Selskabets valutarisici afdækkes primært gennem fordeling af indtægter og omkostninger i samme valuta (EUR). En mindre andel af selskabets omkostninger genereres i Danmark og skal dermed betales i danske kroner. Da der er fastkurspolitik i EUR/DKK, vil der dog ikke være væsentlig eksponering på valutakursrisikoen.

### Renterisici

En ændring i renten vil påvirke afkastet på koncernens ejendomme. Se note 2 for en følsomhedsanalyse.

Selskabet har optaget en væsentlig rentebærende gæld i forbindelse med ejendomsinvesteringerne. Gælden er fordelt på realkreditlån og banklån. Det er selskabets politik at operere med en fordeling af gælden, hvor realkreditlån udgør ca. 80% af fremmedfinansieringen og banklån ca. 20%, hvis behovet for banklån er tilstede.

Der er løbende hjemtaget realkreditlån med en 5-årig rentebinding. Ved en voldsom rentestigning over de

næste fem år vil dette betyde væsentligt øgede finansieringsomkostninger ved udløb af rentebindingen. Denne risiko mindskes ved, at den merbelåning, selskabet opnår de kommende år, ikke lægges til udløb på samme tidspunkt som eksisterende belåning. Selskabet har ved udgangen af regnskabsåret omlagt ca. 62% af selskabets låneportefølje, svarende til DKK 444,1 mio. der kom fra to F5 lån, som skulle refinansieres. For at minimere renterisikoen er lånemassen fra årsskiftet opdelt i F3-, F4- og F5-lån.

Der er variabel rente på selskabets banklån og realkreditlånets bidragssats, hvilket udgør en renterisiko. Det er vores vurdering, at disse risici har en ubetydelig indvirkning på koncernens resultat og egenkapital.

### Likviditetsrisici

Selskabet sikrer et tilstrækkeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring og kreditfaciliteter.

### Kreditrisici

Kreditrisici kan opstå, hvis primært lejere misligholder deres forpligtelser. Spredningen og boniteten i lejekredsen betyder, at selskabet vurderer, at der ikke er en kreditrisiko, der er højere end branchens generelt. Selskabet har ikke væsentlige risici knyttet til enkelte lejere, se yderligere i note 11.

## NOTE 19 EVENTUALFORPLIGTELSE

Der er ingen verserende retssager.

Selskabet er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med

regnskabsåret 2013 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.



# MODERSELSKABETS NOTER

NOTE 20	SIKKERHEDSSTILLELSER OG ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE / DKK	2019	2018
	<b>Sikkerhedsstillelser</b>		
	Der er stillet følgende sikkerhed i investeringsejendomme over for selskabets bankforbindelser:		
	Samlet sikkerhedsstillelser	523.738.016	440.213.444
	Samlet regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed	909.192.468	771.206.187
	Samlet sikret regnskabsmæssig værdi af gæld	710.366.402	620.181.191

Selskabet har ikke foretaget andre pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31/12 2019.

NOTE 21	TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER / DKK	2019	2018
	<b>Resultatopgørelsen</b>		
	Administrationshonorar EgnsinVEST Management A/S	9.767.690	7.330.892
	Bestyrelseshonorar	270.000	270.000
	Rente mellemregninger døtre/moder	3.177.342	3.344.991
	<b>Balancen</b>		
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	148.937.761	151.464.941
	Gæld til dattervirksomheder	23.441.247	20.710.334
	Administrationshonorar EgnsinVEST Management A/S indeholdt i posten		
	Leverandør af varer og tjenesteydelser	763.487	694.146
	<b>I alt</b>	<b>173.142.495</b>	<b>172.869.421</b>

Der henvises til note 23 i koncernregnskabet for yderligere forklaring. Lånene er tilknyttet ejendomme i koncernen, er tidsbegrænset og forrentes med 2,5% + diskontoen. Lånene forventes ikke indfriet på kort sigt, der er ikke foretaget nedskrivninger på udlån til dattervirksomheder.

# MODERSELSKABETS NOTER

## NOTE 22 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er omlagt realkreditlån, pr. 1. januar 2020, jvf. side 13 i ledelsesberetningen. Der er omlagt realkreditlån, pr. 1. januar 2020, jvf. side 13 i ledelsesberetningen. Udbruddet og spredningen af COVID-19 i starten af 2020 har endnu ikke haft indvirkning på koncernens indtjening, men der foreligger en vis usikkerhed om, hvorvidt det vil kunne få betydning senere med hensyn til den fremtidige betalingsevne hos nogle af selskabets erhvervslejere. Erhvervslejere udgør 30% af koncernens omsætning. Ledelsen mener dog, at det ikke på nuværende tidspunkt er muligt at vurdere, om det på sigt vil få tomgangen til at stige og dermed påvirke EBVAT. Herudover er der efter balancedagen ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsregnskabet.





EgnsINVEST  
EjendommeTyskland

Vitus Berings Plads 5 · DK-8700 Horsens  
Telefon + 45 7625 0146 · [www.ejdtyskland.dk](http://www.ejdtyskland.dk)