
Core German Residential II Kommanditaktieselskab

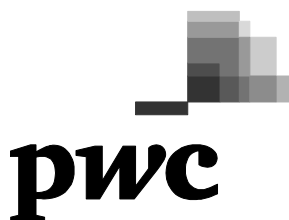
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Årsrapport for 2015

CVR-nr. 31 05 15 17

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling
den / 2016

Dirigent



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæringer	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	4
Koncernoversigt	5
Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen	6
Beretning	7
Koncern- og årsregnskab	
Regnskabspraksis	15
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	22
Balance 31. december	23
Egenkapitalopgørelse	25
Pengestrømsopgørelse for koncernen	26
Noter til årsrapporten	27

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Core German Residential II Kommanditaktieselskab.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 11. marts 2016

Direktion

Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

Bestyrelse

Ole Risager
formand

Leif Stidsen

Palle Nørgaard

Karin Elbæk Nielsen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Core German Residential II Kommanditaktieselskab

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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 årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors erklæringer

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, den 11. marts 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Peder Sehested Lund
statsautoriseret revisor

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Core German Residential II Kommanditaktieselskab
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

Telefon: 33 18 84 40
Telefax: 35 36 46 36
E-mail-adresse: info@coreproperty.dk
Hjemmeside: www.coreproperty.dk

CVR-nr: 31 05 15 17
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2015
Regnskabsår: 8. regnskabsår
Hjemstedskommune: København

Komplementar

Komplementarselskabet Core German Residential II ApS
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

Bestyrelse

Ole Risager, formand
Leif Stidsen
Palle Nørgaard
Karin Elbæk Nielsen

Direktion

Niels Lorentz Nielsen
John Bødker

Advokat

Advokat Morten Jensen
Advokatfirmaet Børge Nielsen
Hasserisvej 174
9000 Aalborg

Revision

PricewaterhouseCoopers
Skelagervej 1 A
9000 Aalborg

Koncernoversigt

Moderselskab

Core German Residential II
Kommanditaktieselskab,
København, Danmark
Nom. TDKK 269.600

Konsoliderede dattervirksomheder

100% Core German Residential II
Hamborg ApS & Co. KG,
Hamborg, Tyskland

100% Core German Residential II
Hannover ApS & Co. KG,
Hamborg, Tyskland

100% Core German Residential II
Düsseldorf ApS & Co. KG,
Hamborg, Tyskland

100% Core German Residential II
Köln/Bonn ApS & Co. KG,
Hamborg, Tyskland

100% Core German Residential II
Frankfurt ApS & Co. KG,
Hamborg, Tyskland

Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Koncernens udvikling kan beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2015	2014	2013	2012	2011
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Hovedtal					
Resultat					
Nettoomsætning	128.489	129.165	123.691	118.408	105.995
Resultat før finansielle poster	87.351	90.327	89.070	84.415	74.954
Resultat af finansielle poster	-42.645	-40.993	-48.371	-46.429	-41.537
Resultat før dagsværdi-reguleringer mv.	44.706	49.334	40.699	37.986	33.417
Resultat af dagsværdi-reguleringer af ejendomme og ejendomsgæld	36.963	210.563	203.324	107.067	33.054
Årets resultat	68.520	218.685	205.773	121.772	57.056
Balance					
Materielle anlægsaktiver	2.549.319	2.559.957	2.374.307	2.077.185	1.940.647
Balancesum	2.599.620	2.630.020	2.435.701	2.111.083	1.953.232
Egenkapital	970.928	992.259	853.168	643.473	559.638
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	44.706	49.334	40.699	37.986	33.417
- driftsaktivitet	48.528	50.024	40.674	34.337	31.783
- nettoinvestering i materielle anlægsaktiver	58.482	25.476	-83.946	-24.826	-255.117
- finansieringsaktivitet	-123.929	-61.337	66.818	9.538	200.623
Årets forskydning i likvider	-16.919	14.163	23.546	19.049	-22.711
Nøgletal i %					
Bruttomargin	80,6%	81,3%	82,8%	82,1%	81,8%
Overskudsgrad	68,0%	69,9%	72,0%	71,3%	70,7%
Soliditetsgrad	37,3%	37,7%	35,0%	30,5%	28,7%
Forrentning af egenkapital	7,0%	23,7%	27,5%	20,2%	10,3%

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis.

Beretning

Hovedaktivitet

Kommanditaktieselskabets hovedaktivitet er at investere i, udvikle og udleje fast ejendom i Tyskland, hovedsageligt til boligformål. Aktiviteten udøves gennem tyske datterselskaber, og samlet benævnes koncernen under ét, som "Ejendomsselskabet".

Udviklingen i året

Året 2015 blev endnu et tilfredsstillende år for Ejendomsselskabet. Der har været fortsat fokus på at forbedre den primære drift og desuden er porteføljen blevet yderligere udviklet gennem ombygninger fra erhverv til boliger og fortætning af bygningsmassen, hvor dette har været muligt.

Årets resultat blev DKK 68,5 mio. mod DKK 218,7 mio. i 2014. Dette års resultat forrentede egenkapitalen med 7%.

De samlede lejeindtægter udgjorde DKK 128,5 mio., hvilket er 0,5% lavere end i 2014. Lejeindtægterne er reelt steget ca. 1%, hvis der korrigeres for frasalg af ejendomme.

Resultat før dagsværdireguleringer og skat blev et overskud på DKK 44,7 mio., mod DKK 49,3 mio. i 2014. Det lidt lavere overskud kan henføres til lavere lejeindtægter grundet frasalg samt forøgede driftsudgifter, der især omfatter vedligehold og fee til administrator.

Den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked, som især har præget boligejendomme i de store byer, er fortsat i 2015. Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev DKK 42,6 mio. i 2015 mod DKK 211,5 mio. i 2014. Den samlede ejendomsportefølje er dermed værdiansat til DKK 2.549 mio. pr. 31. december 2015.

Gevinst ved salg af investeringsejendomme udgør i 2015 DKK 0,4 mio. (2014: DKK 5,3 mio.).

Det urealiserede tab på renteafdækningen (renteswaps) er faldet med DKK 19,8 mio. til DKK 60,9 mio. Denne positive værdiregulering af renteafdækningen er indregnet direkte på egenkapitalen. Faldet skyldes primært løbetidsforkortelse. Herudover er der en negativ dagsværdiregulering på gældsforpligtelser på DKK 4,4 mio., som er omkostningsført i resultatopgørelsen.

På baggrund af årets resultat indstiller bestyrelsen til en udbetaling af udbytte på DKK 7.000 pr. aktie, svarende til i alt DKK 75,5 mio. Der er herudover i 2015 udbetalt et ekstraordinært udbytte på DKK 5.000 pr. aktie, svarende til i alt DKK 53,9 mio. Det samlede udbytte for 2015 udgør derfor DKK 12.000 pr. aktie.

Beretning

Udviklingen i det tyske ejendomsmarked

Der sker fortsat en stor tilflytning til de store tyske byer med deraf følgende boligmangel. Boligmanglen medfører et underliggende pres for stigende leje og stigende priser.

I de fleste byer er lejereguleringen blevet skærpet gennem den såkaldte "Mietbremse". Det er blevet sværere at hæve lejen – men gennem reovering, ombygning og optimering er det fortsat muligt at opnå en lidt højere leje.

Det lave renteniveau og usikkerhed omkring aktiemarkedet medfører en stor købsinteresse for tyske ejendomme fra både private, der vil bo i lejlighederne, og fra professionelle investorer. Prisstigningerne på ejerlejligheder i de større tyske byer har været accelererende i 2. halvår af 2015, og vi forventer derfor et fortsat positivt ejendomsmarked i det kommende år.

Salg af ejerlejligheder og ejendomme i 2015

I året er to hele ejendomme frasolgt porteføljen. Det drejer sig om ejendommen Mainzer Landstrasse 137 i Frankfurt og Rosskampstr. 54-54b/ Senator-Eggers-Weg 4-6 i Hannover.

Salget af ejerlejligheder i ejendommen Sachsenring 67, Köln er fortsat og tæt på at blive afsluttet. Således resterer 3 ejerlejligheder i kælderplan endnu at blive solgt. I året blev der henholdsvis solgt 40 og overdraget 35 lejligheder.

Salget af ejerlejligheder i ejendommen Lattenkamp i Hamborg er i 2015 påbegyndt. Der er solgt 2 lejligheder i 2015, samt 4 lejligheder, hvor overdragelsen dog først sker i 2016. Ejendomsavancen fra disse salg vil først indgå i årsregnskabet for 2016. Der er pr. 31. december 2015 51 ejerlejligheder tilbage i ejendommen.

Udvikling i tilgodehavender og Nebenkosten

Lejetilgodehavender (brutto) andrager pr. 31. december 2015 DKK 4,0 mio. (2014: DKK 6,1 mio.).

Der er hensat DKK 1,8 mio. (2014: DKK 2,8 mio.) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender. Der er konstateret tab på lejetilgodehavender på DKK 1,6 mio. (2014: DKK 1,3 mio.). Tab og regulering af hensættelse til tab udgør tilsammen i 2015 DKK 0,6 mio., svarende til 0,5% af årslejen.

Nebenkosten og varmeregnskabet (fælles- og varmeudgifter på ejendommene, som betales af lejerne) udviser en nettogæld på DKK 1,1 mio. pr. 31. december 2015 mod DKK 0,9 mio. pr. 31. december 2014.

Ejerandele af Nebenkosten og varmeudgifter udgjorde DKK 3,9 mio. Denne andel afholdes af ejer (Ejendomsselskabet), dels på grund af tomgang og dels fordi nogle erhvervslejekontrakter f.eks. rummer klausuler om, at lejer fritages for deltagelse i dele af Nebenkosten, typisk grundskatter.

Beretning

Moderniseringer, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme

Der er i 2015 afholdt vedligeholdelsesomkostninger for DKK 12,0 mio. (2014: DKK 10,5 mio.). Der er afholdt flere vedligeholdelsesomkostninger end budgetteret, men gennemført færre moderniseringsprojekter end forudsat.

Der er gennemført moderniseringer og forbedringer for DKK 41,2 mio. (2014: DKK 37,2 mio.), som er aktiveret på de enkelte ejendomme.

I Hamborg er der i ejendommen Alsterdorfer/Lattenkamp udført renovering af badeværelser inklusiv installationer, som forberedelse til salg af ejerlejligheder. I Lübeckerstrasse har baghuset fået nyt tag og facade, og altaner er renoveret. Der forventes inden længe at komme byggetilladelse til opførelse af nye boliger i Woltmannsstrasse 20.

I Hannover er der på ejendommen Vosstrasse 17 udskiftet elevator, i Ashwon-von-Roden Weg blev gavlen renoveret, og i Kronenstrasse er råhuset blevet renoveret.

I Düsseldorf er taget på ejendommen i Teerstegenstrasse renoveret og to elevatorer blev udskiftet. Ejendommen i Talstrasse har fået udskiftet vinduer i trapperummet og udskiftet en elevator.

I Köln er ombygning af 4-etagers kontorhus på ejendommen i Servatiusstrasse til boliger afsluttet. I 2016 fortsætter etablering af boliger i tomme erhvervsarealer.

I Wiesbaden er erhvervsareal ombygget til bolig i Dotzheimerstrasse.

Der er i alt renoveret 72 lejligheder i forbindelse med lejerskifte (aktiveringskriterium har været, at der renoveres for mere end EUR 2.000 + moms pr. lejlighed). Renoveringerne omfatter alt fra totalrenoveringer til mindre opretninger.

Driftsomkostninger

De samlede driftsomkostninger udgjorde DKK 25,0 mio., hvoraf vedligeholdelse udgjorde DKK 12,0 mio. Administrationsomkostninger til tyske administratorer udgjorde DKK 5,3 mio. Ejerandel af Nebenkosten og varme udgjorde DKK 3,9 mio. Der er i året konstateret tab på lejetilgodehavender på DKK 1,6 mio., men til gengæld er der foretaget tilbageregulering af hensættelser til tab på lejetilgodehavender på DKK 1,1 mio. De resterende driftsudgiftsposter som omfatter advokat, bankgebyrer, udlejningsudgifter og diverse udgjorde DKK 3,3 mio.

Administrationsomkostninger

De samlede administrationsomkostninger udgjorde DKK 16,2 mio., hvoraf DKK 13,0 mio. er administrationsfee til Core Property Management A/S, der beregnes som 0,5% p.a. af den gennemsnitlige balance beregnet kvartalsvist. De øvrige administrationsudgifter på DKK 3,2 mio. omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelse.

Beretning

Aflønning af bestyrelsen udgjorde TDKK 348. Bestyrelses honorarerne for 2015 er reguleret med 3%.

Finansielle poster

De finansielle poster udgjorde i 2015 en samlet nettoomkostning på DKK 42,6 mio. (2014: DKK 41,0 mio.), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån udgjorde DKK 20,3 mio. (2014: DKK 21,3 mio.), og nettorenteudgifter på selskabets renteafdækning i form af renteswaps udgjorde DKK 21,5 mio. (2014: DKK 19,9 mio.). Dette svarer til en gennemsnitlig finansieringsrente på 3,0% (2014: 2,9%).

Af de resterende finansielle poster vedrører omkostningen til valutaafdækning DKK 0,5 mio.

Udvikling i likviditeten

Likviditeten fra Ejendomsselskabets driftsaktiviteter var positiv med DKK 48,5 mio. (2014: DKK 50 mio.).

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne var positiv med DKK 58,5 mio. Der er solgt lejligheder for i alt DKK 51,8 mio. og ejendomme for DKK 47,9 mio. Omvendt er der investeret i forbedringer på ejendomsporteføljen for i alt DKK 41,2 mio.

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte til aktionærerne på DKK 107,8 mio. (2014: DKK 53,9 mio.)

Der er nettoafdraget gæld til kreditinstitutter med DKK 16,1 mio.

Totalt er likviditeten forringet med DKK 16,9 mio. i 2015, således likvider andrager DKK 46,7 mio. pr. 31. december 2015, hvoraf DKK 4,0 mio. er indestående på sikringskonti (2014: DKK 25,6 mio.), som skal bruges til indfrielse af gæld til realkreditinstitutter i forbindelse med salg af ejendomme.

Særlige finansielle risici

Afdækning af renterisiko

Finansiering af Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker i form af 20-årige realkreditlån. Realkreditlåneene er ultimo 2015 fordelt med 12% i F1-lån, 3,5% i F3-lån, 14% i F5-lån og 70,5% i variable Euribor-lån.

Den samlede renteafdækning består pr. 31. december 2015 af renteswaps for DKK 672 mio., svarende til 60% af Ejendomsselskabets variable F1 og Euribor-lån. Disse renteswaps udløber pr. 31. december 2016. For den efterfølgende periode er der foretaget yderligere renteafdækning ved indgåelse af forwardswaps på DKK 597 mio. til en rente inkl. nuværende bidragssats på i alt 2,5% i knap 8 år.

Det urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2015 DKK 60,2 mio. (2014: DKK 79,5 mio.). I henhold til regnskabspraksis værdireguleres disse renteswaps via egenkapitalen. Det urealiserede kurstab på renteswaps tilbageføres i takt med, at restløbetiden mindskes.

Beretning

Afdækning af valutarisiko

Som delvis afdækning af nettoinvesteringen i tyske investeringsejendomme er der en indgået valuta-swap på DKK 269 mio. (EUR 36 mio.). Dette betyder i praksis, at en del af den indbetalte kapital, som er vekslet til EUR, er tilbagevekslet til DKK.

De løbende betalinger vedrørende valutaafdækning (renteforskel) har medført en omkostning på DKK 0,5 mio.

Valutaafdækning udgør ultimo 2015 28% af egenkapitalen pr. 31. december 2015. Valutarisikoen på Euro for den resterende del af egenkapitalen er ikke afdækket.

Vurdering af investeringsejendomme

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

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

Der er i 2015 aktiveret DKK 69,4 mio. i moderniseringsudgifter på ejendommene. Dermed er der i alt aktiveret moderniseringsudgifter for DKK 212,1 mio. på ejendommene.

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til DKK 2.549 mio., hvilket medfører en værdiregulering i 2015 på DKK 40,9 mio. målt i forhold til ejendommenes værdi ved årets begyndelse, tillagt købte ejendomme, aktiverede moderniseringer og med fradrag af solgte ejendomme. Dette svarer til en værdistigning på 1,5%.

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

(i DKK 1.000)	Valuar- vurdering 2014	Forbed- ringer/ tilgang 2015	Salg/ afgang 2015	Værdi- reguleringer	Valutakurs- regulering til ultimokurs	Valuar- vurdering 2015
Hamborg	570.745	15.878	-5.282	22.042	1.469	604.852
Hannover	357.337	4.720	-30.909	9.087	899	341.134
Düsseldorf	554.250	4.744	0	4.649	1.410	565.053
Köln	625.188	11.195	-48.504	-2.206	1.566	587.239
Frankfurt/Main/Wiesbaden	452.437	4.662	-14.545	7.340	1.148	451.041
I alt	2.559.957	41.199	-99.240	40.912	6.492	2.549.319

Ejendomsporteføljen er værdiansat svarende til 20,3 gange den faktiske leje, som er opgjort i oktober 2015. I 2014 var faktoren 19,8. Årets værdiregulering kan tilskrives såvel lejestigninger som ændringer i faktor/diskonteringsfaktor.

Beretning

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

	Faktor (valuarvurdering / aktuel leje)		Afkast i procent (beregnet på forventet markedsleje)	
	2015	2014	2015	2014
Hamborg	23,0	21,2	4,3%	4,7%
Hannover	19,3	19,0	5,2%	5,2%
Düsseldorf	20,7	20,5	4,8%	4,9%
Köln	20,3	20,3	4,9%	4,9%
Frankfurt/Main/Wiesbaden	17,8	17,5	5,6%	5,7%
	20,3	19,8	4,9%	5,0%

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/-0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- DKK 63 mio.

Egenkapital og aktiekurs

Egenkapitalen udgør pr. 31. december 2015 DKK 971 mio. Net Asset Value kan på baggrund heraf beregnes til DKK 90.034 pr. aktie.

I nedenstående tabel er vist en kort forklaring på udviklingen i selskabets Net Asset Value:

	I alt DKK 1.000	Pr. aktie DKK
Oprindelig investering fra investorer	539.200	50.000
Købsomkostninger på ejendomme og engangsfee	<u>-153.423</u>	<u>-14.227</u>
Nettoprovenu til investering i ejendomme	385.777	35.773
Værdiregulering ejendomme	698.957	64.814
Urealiseret nettotab på renteafdækning ultimo 2015	-60.094	-5.573
Udskudt skat	-121.907	-11.304
Akkumuleret realiseret gevinst på salg af investeringsejendomme i forhold til købspris	78.952	7.321
Akkumuleret driftsresultat og øvrige poster	<u>248.059</u>	<u>23.003</u>
Investering inkl. værditilvækst i årene 2008 – 2015	1.229.744	114.034
Udbetalt udbytte til aktionærer i årene 2009 – 2015	<u>-258.816</u>	<u>-24.000</u>
Egenkapital pr. 31. december 2015	970.928	90.034

Beretning

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

(i DKK 1.000)	2015	2014	2013	2012	2011
Investering inkl. værditilvækst	1.229.744	1.143.235	950.224	713.569	602.774
Udbetalt udbytte, akkumuleret	-258.816	-150.976	-97.056	-70.096	-43.136
Egenkapital	970.928	992.259	853.168	643.473	559.638
Net Asset Value	970.928	992.259	853.168	704.375	634.518

Ejerforhold

Core German Residential II Kommanditaktieselskab ejes af 2 danske pensionskasser og 128 private investorer samt partnergruppen i Core Property Management A/S.

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

	Ejerandel i %
Core German Residential II nr. 1 A/S	5,1
Core German Residential II nr. 2 A/S	6,7
Core German Residential II nr. 3 A/S	2,6
Core German Residential II nr. 4 A/5	3,7
Core German Residential II nr. 5 A/S	7,4
Core German Residential II nr. 6 A/S	5,6
Core German Residential II nr. 7 A/S	5,6
	<u>36,7</u>

Forventningerne til 2016

Fokus i 2016 vil fortsat være at optimere den primære drift især gennem lejestigninger. Herudover er det målsætningen at skabe værditilvækst gennem en fortsat udvikling af ejendomsporteføljen. Der vil blive fokus på ejerlejlighedssalg i ejendommen Alsterdorfer/Lattenkamp i Hamborg, hvor den første lejlighed blev solgt i 2015. Sidst på året 2016 påbegyndes ejerlejlighedssalg i ejendommen Damstrasse, Frankfurt.

Der vil i 2016 være særlig fokus på nybyggeri og ombygninger fra erhverv til boliger. Denne fokus forventes at fortsætte i de kommende år. I Woltmannsstrasse 20, Hamborg påbegyndes nybyggeri af boligejendom på godt 900 m². I Dönerstrasse, Hamborg igangsættes ombygning af tom tagetage til boliger. I Düsseldorf ombygges en lagerhal til 5 boliger i Talstrasse. I Servatiusstrasse, Köln fortsættes ombygning af tomme kontorlokaler til boliger. I Langestrasse, Frankfurt påbegyndes opførelse af 435 m² boliger i form af flere etager på den eksisterende ejendom samt etablering af 30 p-pladser i en forsænket p-kælder.

Beretning

Ledelsen ser positivt på 2016 og forventer et resultat før dagsværdireguleringer m.v. i niveauet DKK 50-52 mio. Dette svarer til ca. 9,5% af den oprindeligt investerede kapital og 5,3% af egenkapitalen. Der forventes i 2016 et frasalg af 2-3% af ejendomsporteføljen.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på DKK 7.000 pr. aktie, svarende til i alt DKK 75,5 mio. Dette svarer til 14% af den oprindelige pris på DKK 50.000 pr. aktie.

Begivenheder efter balancedagen

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

Lov om Alternative Investeringsforvaltere

Bestyrelsen har tidligere besluttet, at selskabet skal være en "lukket fond" efter § 195 i lov om Alternative Investeringsforvaltere ("FAIF-lov"). Selskabet har derfor ikke været registreret som Alternativ Investeringsfond (AIF). Dette har betydet, at selskabet ikke måtte foretage nye investeringer i form af køb af ejendomme efter den 22. juli 2013.

Bestyrelsen har efter regnskabsårets udløb besluttet at registrere selskabet som Alternativ Investeringsfond (AIF), således at Ejendomsselskabet har muligheden for at foretage køb af nye investerings-ejendomme.

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2015 er aflagt i DKK 1.000.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af investeringsejendomme, finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

Konsolideringspraksis

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

Regnskabspraksis

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Omregning af fremmed valuta

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balance-dagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender", henholdsvis "Andre gældsforpligtelser".

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

Regnskabsmæssig afdækning

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af afdækningen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den afdækkede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Regnskabspraksis

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen repræsenterer huslejeindtægter og andre indtægter fra koncernens investerings-ejendomme.

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

Driftsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

Moderselskabet er skattepligtig i Tyskland af resultatet i de tyske datterselskaber. Skatten af moderselskabets egne danske aktiviteter påhviler kommanditaktionærerne, idet kommanditaktieselskabet ikke er selvstændigt skattesubjekt i Danmark.

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

Regnskabspraksis

Balancen

Investeringsjendomme

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

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

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

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

I lighed med tidligere år har det ikke været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

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

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

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

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

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

Regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

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

Tilgodehavender

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

Egenkapital

Udbytte

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

Omkostninger til kapitalfremskaffelse

Omkostninger, som er henført til fremskaffelse af egenkapital, fratrækkes direkte under egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens tyske lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

Regnskabspraksis

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kredit- og realkreditinstitutter vedrørende investeringsejendommene indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende opgøres denne gæld til dagsværdi.

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelse

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

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Regnskabspraksis

Forklaring af nøgletal

$$\text{Bruttomargin} = \frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Forrentning af egenkapital} = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015	2014	2015	2014
		DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Nettoomsætning	2	128.489	129.165	0	0
Driftsomkostninger	3	-24.986	-24.189	0	0
Bruttoresultat		103.503	104.976	0	0
Administrationsomkostninger	4	-16.152	-14.649	-1.457	-1.133
Resultat før finansielle poster		87.351	90.327	-1.457	-1.133
Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	128.573	305.747
Finansielle indtægter	5	137	772	41	601
Finansielle omkostninger	6	-42.782	-41.765	-40.779	-39.594
Resultat før dagsværdireguleringer m.v.		44.706	49.334	86.378	265.621
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	7	40.912	211.456	0	0
Fortjeneste ved salg af investeringsejendomme	8	441	5.271	0	0
Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser	9	-4.390	-6.164	-4.709	-5.724
Resultat før skat		81.669	259.897	81.669	259.897
Skat af årets resultat	10	-13.149	-41.212	-13.149	-41.212
Årets resultat		68.520	218.685	68.520	218.685

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Betalt ekstraordinært udbytte	53.920	0
Foreslået udbytte for regnskabsåret	75.488	53.920
Overført resultat	-60.888	164.765
	68.520	218.685

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
Investeringsejendomme	11	2.549.319	2.559.957	0	0
Materielle anlægsaktiver		2.549.319	2.559.957	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	0	0	2.484.809	2.522.045
Finansielle anlægsaktiver		0	0	2.484.809	2.522.045
Anlægsaktiver		2.549.319	2.559.957	2.484.809	2.522.045
Tilgodehavender fra udlejning	13	2.270	3.308	0	0
Tilgodehavende hos dattervirksomheder		0	0	0	452
Andre tilgodehavender	14	853	125	853	120
Periodeafgrænsningsposter		468	3.001	4	0
Tilgodehavender		3.591	6.434	857	572
Likvide beholdninger	15	46.710	63.629	13.355	8.759
Omsætningsaktiver		50.301	70.063	14.212	9.331
Aktiver		2.599.620	2.630.020	2.499.021	2.531.376

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
Kommanditaktiekapital		269.600	269.600	269.600	269.600
Overført resultat og frie reserver i øvrigt		625.840	668.739	625.840	668.739
Foreslået udbytte for regnskabsåret		75.488	53.920	75.488	53.920
Egenkapital		970.928	992.259	970.928	992.259
Hensættelse til udskudt skat	16	121.907	105.908	121.907	105.908
Hensatte forpligtelser		121.907	105.908	121.907	105.908
Ansvarligt lån fra komplementar	17	125	125	125	125
Gæld til realkreditinstitutter	18	1.431.893	1.439.646	1.341.914	1.347.813
Langfristede gældsforpligtelser		1.432.018	1.439.771	1.342.039	1.347.938
Gæld til realkreditinstitutter	18	1.462	1.319	0	0
Modtagne forudbetalinger fra lejere		5.559	4.621	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.947	1.662	380	361
Gæld til dattervirksomheder		0	0	1.326	2.941
Gæld til komplementar		255	205	70	57
Selskabsskat		1.504	2.396	1.504	2.396
Anden gæld	19	64.040	81.879	60.867	79.516
Kortfristede gældsforpligtelser		74.767	92.082	64.147	85.271
Gældsforpligtelser		1.506.785	1.531.853	1.406.186	1.433.209
Passiver		2.599.620	2.630.020	2.499.021	2.531.376
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	20				
Medarbejderforhold	21				
Finansielle instrumenter	22				
Nærtstående parter	23				

Egenkapitalopgørelse

	Kommandit- aktiekapital <small>DKK 1.000</small>	Overført resultat og frie reserver i øvrigt <small>DKK 1.000</small>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <small>DKK 1.000</small>	I alt <small>DKK 1.000</small>
Koncern				
Egenkapital 1. januar	269.600	668.739	53.920	992.259
Betalt udbytte			-53.920	-53.920
Betalt ekstraordinært udbytte		-53.920		-53.920
Valutakursregulering ved- rørende nettoinvesteringen i udenlandske investerings- ejendomme		2.380		2.380
Dagsværdiregulering af valutasikringsinstrumenter		-1.188		-1.188
Valutaterminstillæg overført til resultatopgørelsen, finansielle poster, netto		94		94
Dagsværdiregulering af rente- swaps		19.843		19.843
Skat af årets bevægelser på egenkapital		-3.140		-3.140
Årets resultat		-6.968	75.488	68.520
Egenkapital 31. december	269.600	625.840	75.488	970.928
Moderselskab				
Egenkapital 1. januar	269.600	668.739	53.920	992.259
Betalt udbytte			-53.920	-53.920
Betalt ekstraordinær udbytte		-53.920		-53.920
Valutakursregulering ved- rørende nettoinvesteringen i udenlandske investerings- ejendomme		2.380		2.380
Dagsværdiregulering af valutasikringsinstrumenter		-1.188		-1.188
Valutaterminstillæg overført til resultatopgørelsen, finansielle poster, netto		94		94
Dagsværdiregulering af rente- swaps		19.843		19.843
Skat af årets bevægelser på egenkapital		-3.140		-3.140
Årets resultat		-6.968	75.488	68.520
Egenkapital 31. december	269.600	625.840	75.488	970.928

Aktiekapitalen består af 10.784 aktier à nominelt DKK 25.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pengestrømsopgørelse for koncernen

	Note	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
Årets resultat		68.520	218.685
Reguleringer:			
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-40.912	-211.456
Fortjeneste ved salg af investeringsejendomme		-441	-5.271
Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme		4.390	6.164
Skat af årets resultat		13.149	41.212
Pengestrømme fra indtjening		44.706	49.334
Ændring i driftskapital	24	5.659	1.095
Andre reguleringer		-378	1.672
Pengestrømme fra ordinær drift		49.987	52.101
Betalt selskabsskat		-1.459	-2.077
Pengestrømme fra driftsaktivitet		48.528	50.024
Køb af investeringsejendomme		0	-478
Forbedringer af investeringsejendomme		-41.199	-37.186
Salg af investeringsejendomme		99.681	63.140
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		58.482	25.476
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter (netto)		-16.089	0
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter (netto)		0	-22.921
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter (netto)		0	15.504
Betalt udbytte		-107.840	-53.920
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-123.929	-61.337
Ændring i likvider		-16.919	14.163
Likvider 1. januar		63.629	49.466
Likvider 31. december		46.710	63.629
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		46.710	63.629
Likvider 31. december		46.710	63.629

Noter til årsrapporten

1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

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

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/-0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- DKK 63 mio.

	Koncern		Moderselskab	
	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
2 Nettoomsætning				
Lejeindtægter bolig	104.848	103.160	0	0
Lejeindtægter erhverv	20.434	22.289	0	0
Anden leje	3.207	3.716	0	0
	128.489	129.165	0	0
3 Driftsomkostninger				
Ejers andel af fællesomkostninger og varme	3.856	3.727	0	0
Reparation og vedligeholdelse	12.006	10.508	0	0
Advokat	717	1.057	0	0
Ejendomsadministration	5.250	4.182	0	0
Genudlejningsomkostninger	1.825	1.797	0	0
Konstaterede tab på lejetilgodehavender	1.631	1.276	0	0
Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering	-1.078	903	0	0
Gebyrer	152	155	0	0
Øvrige omkostninger	627	584	0	0
	24.986	24.189	0	0

Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
4 Administrationsomkostninger				
Bestyrelseshonorar	348	338	348	338
Administratorhonorar til Core Property Management A/S	12.974	12.130	0	0
Bogføringsassistance	340	339	68	203
Revision og regnskabsmæssig assistance	700	641	149	146
Rådgivning og regnskabsmæssig assistance, PwC Tyskland	413	338	39	22
Anden rådgivning, revisor	204	62	204	0
Advokat	592	328	114	10
Valuarvurderinger	133	133	133	133
Rejseomkostninger	346	255	346	255
Øvrige administrationsomkostninger	102	85	56	26
	16.152	14.649	1.457	1.133
5 Finansielle indtægter				
Valutakursreguleringer	36	112	36	112
Renteindtægter Sydbank	3	2	0	0
Renteindtægter Nykredit Bank	92	202	0	2
Øvrige finansielle indtægter	6	456	5	487
	137	772	41	601
6 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger komplementar	13	13	13	13
Valutakursreguleringer	13	6	12	5
Renteomkostninger Sydbank	0	2	0	1
Renteomkostninger Spar Nord Bank	8	7	8	7
Renteomkostninger Nykredit Bank	80	126	80	126
Prioritetsrenter Nykredit	18.379	19.062	18.379	19.062
Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån	1.879	2.109	0	0
Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)	21.502	19.865	21.502	19.865
Låneomkostninger samt kurstab ved indfrielse af lån	454	224	331	162
Valutaterminsforretninger	94	0	94	0
Valutaswap, løbende betalinger	351	351	351	351
Øvrige finansielle omkostninger	9	0	9	2
	42.782	41.765	40.779	39.594

Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
7 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme				
Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger	40.912	211.935	0	0
Handelsomkostninger	0	-479	0	0
	40.912	211.456	0	0
8 Fortjeneste ved salg af investeringsejendomme				
Fortjeneste ved salg i forhold til kostpris	30.291	20.991	0	0
Tilbageførte værdireguleringer tidligere år	-29.850	-15.720	0	0
	441	5.271	0	0
9 Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser				
Kursregulering af gældsforpligtelser	-4.390	-6.164	-4.709	-5.724
	-4.390	-6.164	-4.709	-5.724
10 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	3.796	2.348	3.796	2.348
Årets udskudte skat	15.722	34.299	15.722	34.299
Regulering til tidligere år	-3.229	0	-3.229	0
Årets skat i alt	16.289	36.647	16.289	36.647
der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	13.149	41.212	13.149	41.212
Skat af egenkapitalbevægelser	3.140	-4.565	3.140	-4.565
	16.289	36.647	16.289	36.647

Noter til årsrapporten

	Koncern	
	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
11 Investeringsejendomme		
Kostpris 1. januar	2.012.112	2.021.116
Tilgang, køb af ejendomme	0	478
Tilgang, forbedringer i årets løb	41.199	37.186
Afgang i årets løb	-69.390	-42.149
Kursregulering til ultimokurs	5.095	-4.518
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december	1.989.016	2.012.113
	<hr/>	<hr/>
Værdireguleringer 1. januar	547.844	353.191
Årets værdiregulering	40.912	211.456
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer vedr. årets afgang	-29.850	-15.720
Kursregulering til ultimokurs	1.397	-1.083
	<hr/>	<hr/>
Værdiregulering 31. december	560.303	547.844
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	2.549.319	2.559.957
	<hr/>	<hr/>
Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investerings-ejendomme (gennemsnitlig)		
Diskonteringsfaktor	4,68%	4,84%
Gennemsnitligt afkastkrav	4,24%	4,34%
Faktor (dagsværdi/aktuel leje, opgjort oktober 2015)	20,3	19,8
Faktor (dagsværdi/forventet markedsleje)	18,2	17,8

Noter til årsrapporten

	Moderselskab	
	2015	2014
	DKK 1.000	DKK 1.000
12 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	2.522.045	2.323.309
Årets tilgang	0	203.785
Årets afgang	-43.549	0
Valutakursregulering	6.313	-5.049
Kostpris 31. december	<u>2.484.809</u>	<u>2.522.045</u>
Værdireguleringer 1. januar	0	0
Årets resultat	128.573	305.747
Valutakursregulering	68	-457
Udbytte til moderselskabet	-128.641	-305.290
Værdireguleringer 31. december	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>2.484.809</u>	<u>2.522.045</u>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel
Core German Residential II Hamborg ApS & Co KG	Hamborg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Hannover ApS & Co KG	Hamborg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Düsseldorf ApS & Co KG	Hamborg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Köln/Bonn ApS & Co KG	Hamborg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Frankfurt ApS & Co KG	Hamborg, Tyskland	EUR 500	100%

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.

	Koncern	
	2015	2014
	DKK 1.000	DKK 1.000
13 Tilgodehavender fra udlejning		
Tilgodehavende lejeindtægter	4.038	6.148
Hensættelse til imødegåelse af tab	-1.768	-2.840
	<u>2.270</u>	<u>3.308</u>

Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000	2015 DKK 1.000	2014 DKK 1.000
14 Andre tilgodehavender				
Renteswap, dagsværdi	771	120	771	120
Valutaterminforretning, dagsværdi	82	0	82	0
Øvrige tilgodehavender	0	5	0	0
	853	125	853	120
15 Likvide beholdninger				
Sydbank, Hamborg afdeling	37.413	37.250	8.067	7.951
Sydbank, Aabenraa afdeling	770	154	770	153
Spar Nord Bank	3.994	44	3.994	44
Nykredit Bank	4.533	26.181	524	611
	46.710	63.629	13.355	8.759
16 Hensættelse til udskudt skat				
Materielle anlægsaktiver	133.494	123.146	0	0
Datterselskaber	0	0	133.494	123.146
Andre reguleringer	-11.587	-17.238	-11.587	-17.238
	121.907	105.908	121.907	105.908

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

17 Ansvarligt lån fra komplementar

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

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
18	Gæld til realkreditinstitutter			
Nykredit	1.328.829	1.340.020	1.328.829	1.340.020
Støttede lån	91.441	92.718	0	0
Dagsværdiregulering	13.085	8.227	13.085	7.793
	1.433.355	1.440.965	1.341.914	1.347.813

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	1.250.321	1.359.270	1.173.758	1.267.437
Mellem 1 og 5 år	181.572	80.376	168.156	80.376
Langfristet del	1.431.893	1.439.646	1.341.914	1.347.813
Inden for 1 år	1.462	1.319	0	0
	1.433.355	1.440.965	1.341.914	1.347.813

19 Anden gæld

Moms	984	697	2	2
Skyldige renter	176	242	0	0
Deposita	148	512	0	0
Skyldig vedrørende fællesomkostninger og varme, netto	1.055	914	0	0
Dagsværdi, finansielle kontrakter (inkl. renteswaps)	60.865	79.514	60.865	79.514
Øvrig anden gæld	812	0	0	0
	64.040	81.879	60.867	79.516

Noter til årsrapporten

20	Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	Koncern		Moderselskab	
		2015	2014	2015	2014
		DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Sikkerhedsstillelser					
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter og kreditinstitutter:					
Materielle anlægsaktiver i koncernens datterselskaber med en regnskabsmæssig værdi på					
		2.549.319	2.559.957	2.549.319	2.559.957
Likvider (sikringskonti i forbindelse med salg af lejligheder)					
		4.009	25.570	0	0

Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har indgået administrationsaftale med Core Property Management A/S om at etablere, erhverve, udvikle og administrere selskabets ejendomsportefølje. Administrationsaftalen kan opsiges med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb, dog kan opsigelse fra Core Property Management A/S tidligst ske til ophør 31. december 2017.

21 Medarbejderforhold

Der er ikke ansat medarbejdere i koncernen. Under administrationsomkostninger er der indregnet vederlag til bestyrelse på TDKK 348. Der er ikke udbetalt vederlag til direktion, idet direktionen i henhold til administrationsaftalen aflønnes af Core Property Management A/S. Skønsmæssigt kan TDKK 2.143 af administrationsvederlaget til Core Property Management A/S henføres til aflønning af direktionen.

Noter til årsrapporten

22 Finansielle instrumenter

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

Finansielle instrumenter	2015 DKK 1.000	Betalingsstrøm	Vilkår
F1 tilpasningslån i EUR, restgæld	162.767	Gennemsnitlig restløbetid 13 år	F1 tilpasningslån i EUR
F3 tilpasningslån i EUR, restgæld	47.438	Gennemsnitlig restløbetid 14 år	F3 tilpasningslån i EUR
F5 tilpasningslån i EUR, restgæld	184.190	Gennemsnitlig restløbetid 17 år	F5 tilpasningslån i EUR
Eurobor 3 mdr. lån i EUR, restgæld	947.518	Restløbetid 14,25 år	Eurobor 3 mdr.'s rente i EUR
Fastforrentede langfristede lån, restgæld	91.441	Annuitetslån, individuelle løbetider	Lavt forrentede/ støttede lån.
Valutaswap EUR/DKK, brutto	268.650	Salg af tEUR 36.000 i 2016	
Renteswap, nominel	223.875	Restløbetid 1 år	Betaler fast rente på 3,45% og modtager Euribor 12 mdr.'s rente.
Renteswap, nominel	447.750	Restløbetid 1 år	Betaler fast rente på mellem 2,78 - 3,60% og modtager Euribor 3 mdr.'s rente.
Renteswap, forward, nominel	597.000	Starter om 1 år og har herefter en gennemsnitlig løbetid på 7,75 år	Betaler gennemsnitlig fast rente på 1,75% og modtager Euribor 3 mdr.'s rente.

Noter til årsrapporten

23 Nærtstående parter

Nærtstående parter

Core Property Management A/S, København

Komplementarselskabet Core German Residential II ApS, København

Grundlag

Fælles direktionsmedlemmer

Komplementar

Transaktioner

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

Administratorhonorar, 0,5% af selskabets gennemsnitlige balance

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

Bogføringshonorar

Koncern	
2015	2014
DKK 1.000	DKK 1.000
12.974	12.130
416	369
340	339

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

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

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

24 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender

Ændring i leverandører m.v.

Heraf ændringer i dagsværdi af sikringsinstrumenter

2015	2014
DKK 1.000	DKK 1.000
2.843	5.494
-16.566	25.457
19.382	-29.856
5.659	1.095