

# **Core German Residential II Kommanditaktieselskab**

c/o Core Property Management P/S

Axeltorv 2N, 4., 1609 København V

CVR-nr. 31 05 15 17

## **Årsrapport for 2020**



Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den 26/5 2021

Morten Jensen  
Dirigent

**Core Property  
Management**

## Indholdsfortegnelse

### Påtegninger

Ledelsespåtegning .....	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	2

### Ledelsesberetning

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

### Koncern – og årsregnskab

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

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Core German Residential II Kommanditaktieselskab.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2020.

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 10. maj 2021

### Direktion

Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

### Bestyrelse

Ole Risager  
formand

Leif Stidsen

Palle Nørgaard

Torbjørn Lange

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Core German Residential II Kommanditaktieselskab

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- 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.

Hellerup, den 10. maj 2021

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt  
statsautoriseret revisor  
mne13914

Morten Jørgensen  
statsautoriseret revisor  
mne32806

## Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	Core German Residential II Kommanditaktieselskab c/o Core Property Management P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V
	Telefon: +45 33 18 84 40
	E-mail: info@coreproperty.dk
	Hjemmeside: www.coreproperty.dk
	CVR-nr.: 31 05 15 17
	Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
	Regnskabsår: 13. regnskabsår
	Hjemstedskommune: København
<b>Bestyrelse</b>	Ole Risager, formand Leif Stidsen Palle Nørgaard Torbjørn Lange
<b>Direktion</b>	Niels Lorentz Nielsen John Bødker
<b>Komplementar</b>	Komplementarselskabet Core German Residential II ApS c/o Core Property Management P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V
<b>Revision</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup

## Koncernoversigt

### Moderselskab

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

### Konsoliderede dattervirksomheder

100%

Core German Residential II  
Hamburg ApS & Co. KG,  
Hamburg, Tyskland

100%

Core German Residential II  
Hannover ApS & Co. KG,  
Hamburg, Tyskland

100%

Core German Residential II  
Düsseldorf ApS & Co. KG,  
Hamburg, Tyskland

100%

Core German Residential II  
Mönchengladbach K/S,  
København, Danmark

100%

Core German Residential II  
Köln/Bonn ApS & Co. KG,  
Hamburg, Tyskland

100%

Core German Residential II  
Frankfurt ApS & Co. KG,  
Hamburg, Tyskland



## Hoved- og nøgletal for koncernen

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Hovedtal i EUR 1.000</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	26.155	25.265	23.026	22.084	21.687
Resultat før finansielle poster (EBIT)	13.191	13.109	12.216	11.934	11.915
Finansielle nettoomkostninger	-3.380	-3.391	-3.596	-3.561	-4.409
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	9.811	9.718	8.620	8.373	7.506
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	35.297	13.476	28.420	60.951	15.454
Resultat før skat	45.108	23.194	37.040	69.324	22.960
Skat af årets resultat	-7.363	-3.692	-5.781	-10.884	-3.617
Årets resultat	37.745	19.502	31.259	58.440	19.344
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	506.742	496.897	467.642	427.030	354.752
Likvider	2.818	1.608	1.423	2.974	9.226
Øvrige aktiver	2.475	1.081	461	379	349
Aktiver i alt	512.035	499.586	469.526	430.383	364.326
Egenkapital	259.442	226.474	213.289	192.751	138.031
Hensættelse til udskudt skat	40.755	37.839	34.909	29.943	19.286
Gæld til real- og kreditinstitutter	197.293	222.162	207.702	198.159	195.248
Negativ værdi af renteafdækning	8.891	9.197	7.583	6.887	9.551
Øvrige gældsforpligtelser	5.500	3.711	5.701	2.495	2.210
Passiver i alt	512.035	499.586	469.526	430.383	364.326

## Hovedtal i DKK 1.000

<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	194.965	188.628	171.617	164.274	161.465
Resultat før finansielle poster (EBIT)	98.329	97.872	91.048	88.772	88.708
Finansielle nettoomkostninger	-25.195	-25.317	-26.802	-26.489	-32.827
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	73.133	72.554	64.246	62.283	55.881
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	263.112	100.612	211.819	453.390	115.062
Resultat før skat	336.245	173.166	276.065	515.674	170.943
Skat af årets resultat	-54.885	-27.564	-43.087	-80.962	-26.926
Årets resultat	281.360	145.602	232.979	434.712	144.017
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	3.769.806	3.711.672	3.492.023	3.179.196	2.637.369
Likvider	20.964	12.011	10.626	22.141	68.588
Øvrige aktiver	18.412	8.075	3.442	2.822	2.591
Aktiver i alt	3.809.182	3.731.758	3.506.091	3.204.158	2.708.548
Egenkapital	1.930.067	1.691.693	1.592.693	1.435.012	1.026.181
Hensættelse til udskudt skat	303.189	282.646	260.676	222.923	143.380
Gæld til real- og kreditinstitutter	1.467.722	1.659.483	1.550.973	1.475.274	1.451.552
Negativ værdi af renteafdækning	66.143	68.699	56.625	51.273	71.004
Øvrige gældsforpligtelser	40.916	27.720	42.571	18.575	16.431
Passiver i alt	3.809.182	3.731.758	3.506.091	3.204.158	2.708.548

## Hoved- og nøgletal for koncernen

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Hovedtal i EUR 1.000</b>					
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	9.198	9.072	8.303	7.964	6.908
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	7.139	7.203	7.556	7.575	6.986
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	25.452	-15.780	-12.192	-11.327	2.322
- finansieringsaktivitet	-31.381	8.762	3.085	-2.486	-6.367
Årets forskydning i likvider	1.210	185	-1.551	-6.238	2.939

## Hovedtal i DKK 1.000

<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	68.564	67.731	61.884	59.241	51.435
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	53.216	53.777	56.316	56.347	52.009
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	189.725	-117.813	-90.869	-84.257	17.271
- finansieringsaktivitet	-233.921	65.417	22.993	-18.495	-47.402
Årets forskydning i likvider	9.020	1.381	-11.560	-46.404	21.878

## Nøgletal

### Regnskabsrelaterede nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	3,3%	3,4%	3,5%	4,0%	4,1%
Gennemsnitlig finansieringsrente	1,6%	1,6%	1,8%	1,8%	2,3%
EBVAT / gns. Egenkapital	4,0%	4,4%	4,2%	5,1%	5,6%
Soliditetsgrad	50,7%	45,3%	45,4%	44,8%	37,9%
Belåningsgrad ejendomme (LTV)	40,7%	46,6%	46,0%	48,0%	57,7%
Forrentning af egenkapital	15,5%	8,9%	15,4%	35,3%	14,4%
Årets resultat / investerede kapital	52,2%	27,0%	43,2%	80,6%	26,7%

### Valutakurser

Ultimo kurs EUR	7,4393	7,4697	7,4673	7,4449	7,4344
Gennemsnitlig kurs EUR	7,4542	7,4660	7,4532	7,4386	7,4452

### Aktierelaterede nøgletal

EBIT pr. aktie i DKK	9.118	9.076	8.443	8.232	8.226
EBVAT pr. aktie i DKK	6.782	6.728	5.958	5.776	5.182
Resultat pr. aktie i DKK	26.091	13.502	21.604	40.311	13.355
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK	178.975	156.871	147.690	133.069	95.158
Net Asset Value pr. aktie i DKK	178.636	156.974	148.074	133.003	94.674
Foreslået udbytte pr. aktie i DKK	0	3.500	3.500	7.000	4.000
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	16,0%	8,4%	16,6%	44,7%	12,9%

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis.

Net Asset Value pr. aktie i DKK er opgjort som egenkapital korrigeret for kursregulering af prioritetsgæld under hensyntagen til effekten på udskudt skat.

## Beretning

### Væsentligste aktiviteter

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

### Udviklingen i året

#### **Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling**

Året 2020 blev endnu et meget godt år for Ejendomsselskabet, hvor dagsværdireguleringen af investeringsejendommene igen har påvirket resultatet betydeligt. Hertil kommer gevinst fra salg af investeringsejendommen Herrengraben i Hamborg på EUR 4,5 mio. målt i forhold til seneste valuarvurderingen.

Effekten af COVID-19 på det ordinære resultat er relativt begrænset, uanset at erhvervsandelen udgør 14%. Lejerestancerne (brutto) er steget med EUR 0,2 mio. i 2020, svarende ca. 0,9% af årslejen. Der er hensat til imødegåelse af tab på disse lejerestancer med EUR 0,3 mio. Tabene på lejetilgodehaven er dermed kun lidt over det oprindelige budgetterede.

Årets resultat blev EUR 37,7 mio. (DKK 281,4 mio.) mod EUR 19,5 mio. (DKK 145,6 mio.) i 2019. Dette års resultat forrentede dermed egenkapitalen med 15,5%.

Nettoomsætningen (inklusive bidrag til fællesomkostninger) udgør EUR 26,2 mio. mod EUR 25,3 mio. i 2019, hvilket svarer til en stigning på 9,7%. Heraf udgør nettolejeindtægterne i alt EUR 19,9 mio., hvilket er 3,5% højere end i 2019. Den reelle stigning i nettolejeindtægterne udgør 2,5%, hvis der ses bort fra til- og afgang af ejendomme i porteføljen.

Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT) blev et overskud på EUR 9,8 mio. (DKK 73,1 mio.) mod EUR 9,7 mio. (DKK 72,6 mio.) i 2019. Der var i årsrapporten for 2019 opstillet en forventning om et resultat før dagsværdireguleringer på ca. EUR 10,0 mio. Resultat før dagsværdireguleringer er dermed lidt under det forventede, hvilket kan henføres til effekterne af COVID-19 og højere vedligeholdelsesomkostninger end forventet.

Den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked, som især har præget boligejendomme i de store byer, er fortsat i 2020 i en lidt højere stigningstakt end i 2019. Der er dermed ikke tegn på, at COVID-19 har påvirket priserne og omsætningen af boligudlejningsejendomme negativt, men tværtimod øget interessen for ejerboliger og boligejendomme som en kapitalplacering.

Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev EUR 30,8 mio. i 2020, mod EUR 13,3 mio. i 2019. Stigningen i 2020 udgør 6,5% mod 2,8% i 2019. Den samlede ejendomsportefølje er værdiansat til EUR 507 mio. (DKK 3.770 mio.) pr. 31. december 2020.

Som følge af det fortsatte rentefald i 2020 er det urealiserede tab på renteafdækningen (renteswaps) kun faldet med EUR 0,3 mio. til EUR 8,9 mio., hvilket er mindre end løbetidsforkortelsen ellers tilsiger. Denne positive værdiregulering af renteafdækningen er indregnet direkte i egenkapitalen.

#### **Udviklingen i det tyske ejendomsmarked**

Der er fortsat en strukturel ubalance imellem udbud og efterspørgsel af boliger i de større tyske byer, hvor nybyggeriet fortsat halter efter den efterspørgsel efter bolig, som er drevet af befolkningstilvæksten i de store byer. Både leje og ejendomspriser er derfor steget i 2020, på trods af politiske tiltag for at begrænse lejestigningerne i de tyske byer.

## Beretning

### **Køb af ejendomme i 2020**

I Mönchengladbach, som ligger ca. 20 km vest for Düsseldorf, er der i 2020 overtaget 4 ejendomme for i alt EUR 10,5 mio. Byen har godt 250.000 indbyggere. I alt har Core German Residential II købt ejendomme i Mönchengladbach for EUR 27,2 mio. til en gennemsnitspris på EUR 1.614 pr. m<sup>2</sup>, hvilket er væsentligt under nybygningsprisen. Målet er at skabe en mindre portefølje af ejendomme, der giver et relativt højt løbende afkast, og med et langsigtet potentiale for lejeforhøjelse.

### **Salg af ejendomme og ejerlejligheder i 2020**

I august 2020 faldt salget af ejendommen Herrengraben 54-60 mfl. i Hamborg på plads. Ejendommen er solgt for EUR 41,5 mio. (før fradrag for salgsomkostninger), hvilket svarer til en faktor 34,5.

Herudover er der i 2020 solgt 1 ejerlejlighed i ejendommen Lattenkamp i Hamborg. Der er ved udgangen af 2020 solgt 64% af ejerlejlighederne i ejendommen. Lejlighederne sælges i takt med at lejerne fraflytter.

Salget af Herrengraben og lejligheden har samlet realiseret en gevinst på EUR 21,0 mio. i forhold til oprindelig anskaffelsespris og de aktiverede forbedringer. De tidligere indtægtsførte værdireguleringer udgør EUR 16,4 mio., hvorfor salget har realiseret en gevinst på 4,5 EUR mio. over seneste valuarvurdering, svarende til 12%.

### **Udvikling i tilgodehavender**

Lejetilgodehavender (netto) andrager pr. 31. december 2020 EUR 0,6 mio. (2019: EUR 0,4 mio.).

Der er hensat EUR 0,3 mio. (2019: EUR 0,2 mio.) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender. Der er konstateret tab på lejetilgodehavender på EUR 0,1 mio. (2019: EUR 0,2 mio.). Tab og regulering af hensættelse til tab udgør tilsammen i 2020 en omkostning på EUR 0,2 mio. (2019: EUR 0,2 mio.).

### **Udvikling i Nebenkosten**

Bidraget til fællesomkostninger og forbrugsafgifter (Nebenkosten og forbrugsafgifter på ejendommene) fra lejerne udviser en gæld på EUR 0,3 mio. pr. 31. december 2020 mod EUR 0,3 mio. pr. 31. december 2019.

### **Moderniseringer, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme**

Der er i 2020 afholdt vedligeholdelsesomkostninger for EUR 2,1 mio. (2019: EUR 1,7 mio.) samt gennemført moderniseringer og forbedringer for EUR 5,3 mio. (2019: EUR 4,8 mio.), som er aktiveret på de enkelte ejendomme.

Totalrenoveringen af ejendommen på Vossstraße 17 i Hannover er færdig. Renoveringen af Heidelberg Straße i Frankfurt er ligeledes afsluttet i 2020.

I Langestraße, Frankfurt er byggeriet af nye tagboliger påbegyndt. De forventes færdigt i 2021.

Endeligt er der renoveret en række lejemål, specielt i Malortiestraße og Oberstraße i Hannover samt Terstegenstraße i Düsseldorf, hvor lejen hæves pænt efter renovering.

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

### **Driftsomkostninger**

De samlede driftsomkostninger udgjorde EUR 9,9 mio. (2019: 9,3 mio.), hvoraf fællesomkostninger og forbrugsafgifter udgør EUR 6,2 mio. Vedligeholdelse udgjorde EUR 2,1 mio. Omkostninger til tyske administratorer var EUR 0,9 mio. Der er i året konstateret tab og hensat til tab på lejetilgodehavender

## Beretning

på EUR 0,2 mio. De resterende driftsomkostninger, som omfatter advokat, bankgebyrer, genudlejningsomkostninger og diverse, udgjorde EUR 0,5 mio.

### **Administrationsomkostninger**

De samlede administrationsomkostninger udgjorde EUR 3,1 mio., hvoraf EUR 2,6 mio. er forvalteringshonorar til Core Property Management, der beregnes som 0,5% p.a. af den gennemsnitlige balance beregnet kvartalsvist. De øvrige administrationsudgifter på EUR 0,5 mio. omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelse.

Aflønning af bestyrelsen udgjorde EUR 49.000 (DKK 363.000). Bestyrelseshonorarerne for 2019/20 er reguleret med 0,9%.

### **Finansielle poster**

De finansielle poster udgjorde i 2020 en samlet nettoomkostning på EUR 3,4 mio. (2019: EUR 3,4 mio.), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån m.v. udgjorde EUR 1,8 mio. (2019: EUR 1,3 mio.). Nettoomkostningerne på Ejendomsselskabets renteafdækning i form af renteswaps udgjorde EUR 2,1 mio. (2019: EUR 2,0 mio.). Den samlede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 1,6% (2019: 1,6%).

De øvrige finansielle omkostninger udgør EUR 0,1 mio.

### **Skat af årets resultat**

Skatten af årets resultat udgør EUR 7,4 mio., hvoraf den aktuelle skat udgør EUR 4,6 mio. Ejendomsselskabet er skattepligtigt i Tyskland af ejendomsdriften. Den aktuelle skattesats i Tyskland udgør 15,825%.

Ejendomsselskabet er part i en igangværende sag med de tyske skattemyndigheder vedrørende den skattemæssige status af koncernens aktiviteter i Hamburg og Hannover. Sagen er påklaget til den lokale skattedomstol, hvor Ejendomsselskabets rådgivere vurderer, at sagen med stor sandsynlighed vil blive vundet. Det er derfor ledelsens vurdering, at sagerne ikke medfører ændringer i den skat, der er indregnet i årsrapporten.

Skattesagen drejer sig om, hvorvidt selskabet ledes fra Danmark, eller om der er så store udviklingsaktiviteter i Tyskland, at ledelses placering kan henføres hertil. Hvis det sidst nævnte er tilfældet, skal der også betales lokal tysk erhvervsskat, hvilket alt andet lige (afhængig af delstat) er ca. en fordobling af skattesatsen i Tyskland for de pågældende år og de pågældende datterselskaber. Sagen forventes at tage minimum 1,5 - 2 år.

### **Udvikling i likviditeten**

Likviditeten fra Ejendomsselskabets ordinære driftsaktivitet udgør EUR 8,9 mio. (2019: EUR 8,4 mio.), og efter hensyntagen til de betalte skatter er pengestrømmene fra driftsaktiviteten EUR 7,1 mio.

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne var positiv med EUR 25,5 mio. Der er solgt lejligheder og ejendomme for i alt EUR 41,2 mio. Omvendt er der investeret i tilkøb af ejendomme i Mönchengladbach og forbedringer af ejendomsporteføljen for i alt EUR 15,7 mio.

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte til aktionærerne på EUR 5,1 mio. I forbindelse med salget af Herrengraben er der i 2020 netto indfriet lån gæld hos realkreditinstitutter og kreditinstitutter for EUR 26,3 mio.

Totalt er likviditeten forbedret med EUR 1,2 mio. i 2020, således at likvide beholdninger andrager EUR 2,8 mio. pr. 31. december 2020.

## Beretning

### Særlige finansielle risici

#### Afdækning af renterisiko

Fremmedkapitalfinansieringen af Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker i form af realkredittån, som er variable Euribor 3-måneders obligationslån.

Den samlede renteafdækning består pr. 31. december 2020 af renteswaps for EUR 110 mio., svarende til 56% af Ejendomsselskabets variable Euribor-lån. Renteafdækningen via renteswaps sker til en årlig rente inkl. bidrag på 2,3% gældende for en periode på godt 4 år.

Det urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2020 EUR 8,9 mio. (2019: EUR 9,2 mio.). Uanset at løbetiden er forkortet med et år, betyder rentefaldet i 2020, at effekten af løbetidsforkortelsen kun medfører et fald på EUR 0,3 mio.

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

#### Valutarisiko

Ejendomsselskabet aktiviteter er i EUR, hvorfor der ikke er nogen valutarisiko for koncernen, idet både aktiver og passiver er i EUR. Dette betyder dog, at der for danske aktionærer er en valutarisiko på egenkapitalen overfor danske kroner.

#### 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 2020 investeret EUR 5,3 mio. i forbedringer og moderniseringer på ejendommene. Dermed er der i alt aktiveret forbedringer, moderniseringer samt nybyggeri og tilbygninger for EUR 57 mio. på ejendommene.

I 2020 er der desuden, som tidligere omtalt, købt 4 ejendomme for EUR 10,5 mio.

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til EUR 507 mio., hvilket medfører en værdiregulering i 2020 på EUR 30,9 mio. målt i forhold til ejendommenes værdi ved årets begyndelse, aktiverede moderniseringer og med fradrag af solgte ejerlejligheder. Dette svarer til en værdistigning på 6,5%.

Ejendomsporteføljen er værdiansat til 26,3 gange den faktiske nettoleje (opgjort i oktober 2020). I 2019 var faktoren 25,6. En betydelig del af årets værdiregulering kan dermed tilskrives ændringen i faktor/diskonteringsfaktor. Den reelle stigning i lejen på 2,5% har imidlertid også bidraget til værdistigningen.

Dagsværdien pr. m<sup>2</sup> udlejningsareal udgør EUR 2.684 (2019: EUR 2.597), hvilket svarer til en stigning på 3,4%. Det samlede udlejningsareal er faldet med 1,3%, hvilket primært kan tilskrives frasalget af Herrengraben som ikke opvejes af nye ejendomme i Mönchengladbach.

## Beretning

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

(i EUR 1.000)	Valuar- vurdering 2019	Køb ejendomme	Forbedring er 2020	Afgang ejendomme 2020	Værdi- reguleringe r 2020	Valuar- vurdering 2020
Hamborg	104.730	0	279	-36.752	6.633	74.890
Hannover	64.114	0	2.418	0	3.397	69.929
Düsseldorf	108.630	0	564	0	8.736	117.930
Mönchengladbach	15.375	10.474	260	0	-698	25.411
Köln	113.458	0	565	0	6.189	120.212
Frankfurt/Wiesbaden	90.590	0	1.230	0	6.550	98.370
	<b>496.897</b>	<b>10.474</b>	<b>5.316</b>	<b>-36.752</b>	<b>30.807</b>	<b>506.742</b>

Udviklingen i faktorerne for de enkelte byer fremgår nedenfor:

	Faktor (Valuarvurdering/Aktuel nettoleje)		Faktor (Valuarvurdering/Potentiel markedsleje)	
	2020	2019	2020	2019
	Hamborg	30,5	29,4	28,0
Hannover	22,5	21,3	19,9	18,3
Düsseldorf	27,7	23,9	26,2	22,2
Mönchengladbach	18,0	16,3	17,7	15,8
Köln	26,0	25,2	24,7	23,4
Frankfurt/Wiesbaden	28,7	27,0	25,6	23,8
	<b>26,3</b>	<b>25,6</b>	<b>23,7</b>	<b>22,6</b>

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/-0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- EUR 9,4 mio.

### Egenkapital og Net Asset Value pr. aktie

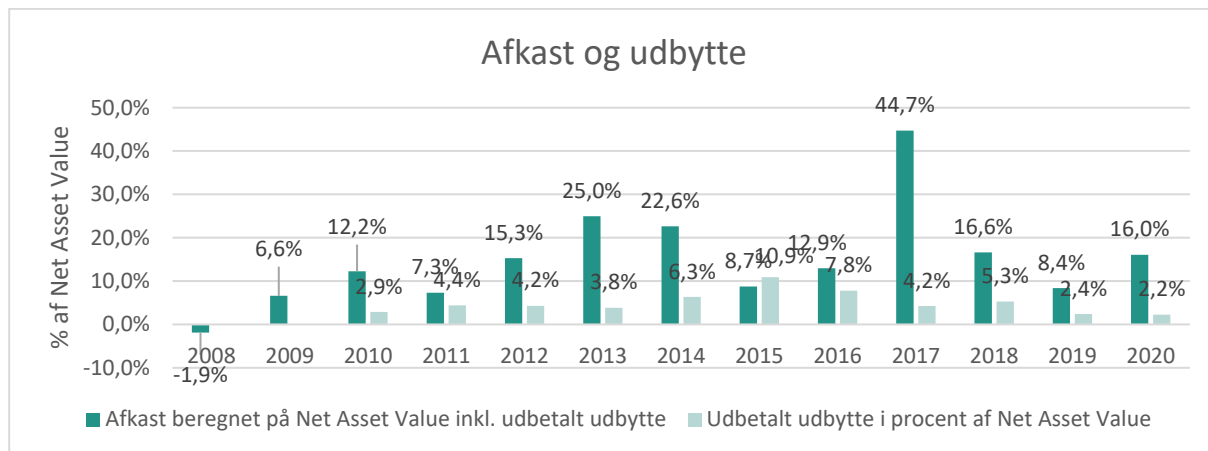
Net Asset Value, hvor der tages højde for dagsværdiregulering af prioritetsgæld, kan efter ledelsens vurdering opgøres således:

	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 DKK	Ejendoms- selskabet 100% DKK 1.000	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 EUR	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1.000
Egenkapital i moderselskabet	178.975	1.930.067	24.058	259.442
Negativ dagværdiregulering af prioritetsgæld	-403	-4.352	-55	-585
Skatteeffekt på 15,825% heraf	64	692	9	93
Net Asset Value pr. 31. december 2020	<b>178.636</b>	<b>1.926.407</b>	<b>24.012</b>	<b>258.950</b>

Baseret på udviklingen i Net Asset Value kan afkastet for 2020 opgøres til 16,0%, når der tages højde for det udbetalte udbytte.

## Beretning

Afkastet siden Ejendomsselskabets etablering i 2008 fremgår af nedenstående graf:



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

	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1.000	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 DKK
<b>Oprindelig investering fra investorer</b>	<b>72.380</b>	<b>50.000</b>
Købsomkostninger på ejendomme og engangsfee	-21.755	-15.008
<b>Nettoprovenu til investering i ejendomme</b>	<b>50.625</b>	<b>34.992</b>
Værdiregulering ejendomme (inkl. regulering for købsomkostninger)	223.799	154.387
Urealiseret tab på renteafdækning ultimo	-8.891	-6.133
Udskudt skat	-40.755	-28.115
Realiseret gevinst på salg af investeringsejendomme i forhold til købspris	37.230	25.683
Akkumuleret driftsresultat og øvrige poster	68.337	47.161
<b>Investering inkl. værditilvækst</b>	<b>330.345</b>	<b>227.975</b>
Udbetalt udbytte til aktionærer i årene 2009 - 2020	-70.903	-49.000
<b>Egenkapital</b>	<b>259.442</b>	<b>178.975</b>

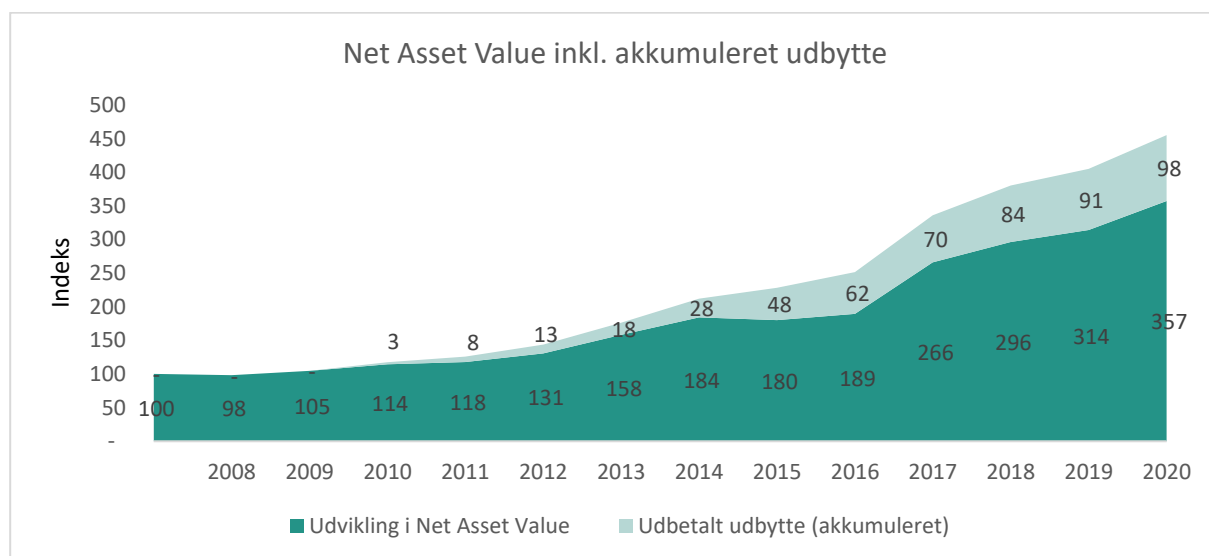
Udviklingen i investering inkl. værditilvækst, udbetalt udbytte, egenkapital og Net Asset Value kan over de seneste 5 år beskrives således:

(I EUR 1.000)	2020	2019	2018	2017	2016
Investering inkl. værditilvækst	330.345	292.324	274.085	243.448	182.748
Udbetalt udbytte, akkumuleret	-70.903	-65.850	-60.796	-50.698	-44.967
Egenkapital	259.442	226.474	213.289	192.751	138.031
Net Asset Value	258.950	226.623	213.843	192.656	137.330



## Beretning

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



Som det fremgår af grafen, er den oprindelige investering i 2008 (indeks 100) steget til indeks 357 i 2020. Hertil kommer den udbetalte udbytte igennem årene, som svarer til 98% af den oprindelige investering. Det samlede afkast svarer til indeks 455, hvilket giver et samlet afkast på 355% siden etableringen.

Det samlede tidsvægtet afkast siden etableringen kan beregnes til 14,8% p.a.

### Ejerforhold

Core German Residential II Kommanditaktieselskab ejes af 2 danske pensionskasser, 144 private investorer og partnergruppen i Core Property Management P/S.

Ejerskabet for de private investorer og partnergruppen sker via investorselskaberne Core German Residential II Nr. 1 - 7 A/S. Det samlede ejerskab fordeler sig således:

	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/S	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
Pensionskasser – 2 danske	63,3
	<hr/>
	100,0

## Beretning

### Forventningerne til 2021

Fokus i 2021 vil være på fortsat at udvikle ejendomsporteføljen gennem ny- og ombygninger samt moderniseringer. I Klaus-Groth-Straße 36, Hamborg, påbegyndes opførelsen af 5 tagboliger, som forventes færdige i 2022.

Byggeriet af nye tagboliger i Langestraße, Frankfurt, er trukket ud, og byggeriet forventes derfor først færdigt i 2022. Samtidig vil altaner og vinduer blive udskiftet og ydervægge isoleret.

Samlet budgetteres der med byggeaktiviteter for ca. EUR 7 mio. til nybyggerier, indretning af tagboliger, konvertering af erhverv til bolig, større moderniseringer samt lejlighedsmoderniseringer.

Ledelsen ser positivt på 2021 og forventer et resultat før dagsværdireguleringer og skat på ca. EUR 10,2 mio., svarende til 3,9% af egenkapitalen.

COVID-19 indebærer en lidt større usikkerhed i forventningerne til 2021, men der er fortsat ikke tegn på at hverken driften eller efterspørgslen efter lejeboliger er påvirket væsentligt heraf.

Efterspørgslen efter investeringsejendomme især boligejendomme er fortsat stabil under COVID-19, idet de økonomiske udsigter på kort- og mellemlang sigt er medvirkende til, at investorer i stigende omgang ønsker at placere midler i andre aktivklasser end aktier, hvor ejendomme er blandt de oplagte valg, og hvor tyske boligejendomme står stærk i en international kontekst.

### Konsolidering og udbytte

De to største aktionærer (to danske pensionskasser) i Ejendomsselskabet, som besidder 63,3% af aktiekapitalen, har via deres bestyrelsesrepræsentation udtrykt ønske om, at Ejendomsselskabet vælger at konsolidere sig yderligere ved at undlade udbyttebetalingen for 2020. Et flertal i bestyrelsen indstiller derfor til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2020.

### Exit-vindue i 2020

I henhold til vedtægterne havde aktionærerne i april 2020 haft mulighed for at tilmelde sig et exit-vindue, hvor aktierne indløses seneste den 31. marts 2021.

Der blev kun tilmeldt 3 aktionærer, hvorfor aktierne videresælges til andre aktionærer.

### Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Moderselskabet er registreret som alternativ investeringsfond (AIF), hvilket giver Ejendomsselskabet mulighed for køb af ejendomme.

## Redegørelse for samfundsansvar

### Forretningsmodel

Ejendomsselskabet, som blev stiftet i 2007, har investeret i udlejningsejendomme i større tyske byer. Ejendommene, som primært er boligudlejningsejendomme, blev hovedsagelig erhvervet i perioden 2008 - 2009. Ejendomsporteføljen består af 122 velbeliggende ejendomme.

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

- at optimere den løbende drift
- at udvikle og forbedre ejendommene til gavn for lejere og investorer
- at udvikle ejendomsporteføljen
- at sælge ejendomme og ejerlejligheder i et begrænset omfang med henblik på afkastoptimering
- at afdække renterisikoen i mindre omfang
- at sikre investorerne et stabilt langsigtet afkast.

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

### Politikker, aktiviteter og resultater

#### *Miljø og klimapåvirkning*

I forbindelse med renovering af ejendomme og nybyggerier har Ejendomsselskabet fastsat en miljø- og klimapolitik, som udover naturligvis at overholde alle gældende byggeregler, også reducerer energi- og ressourceforbruget, når det er økonomisk fordelagtigt. Ejendomsselskabet har i 2020 anvendt EUR 5,3 mio. på vedligeholdelse og modernisering af de eksisterende ejendomme. En del af disse renoveringer forbedrer isoleringen og optimerer energiforbruget gennem f.eks. fornyelse af varmesystemer og anvendelse af LED-belysning. Lejernes påvirkning af miljøet og klimaet er herved blevet reduceret.

#### *Sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder*

Ejendomsselskabet har ikke nogen medarbejdere ansat, idet alle opgaver er outsourcet til underleverandører og samarbejdspartnere. Ejendomsselskabet vurderer, at risikoen for væsentlige overtrædelser af menneskerettigheder og arbejdsmiljø er størst i forbindelse med større byggeprojekter. Derfor har Ejendomsselskabet i forbindelse med større byggeprojekter en politik om, at der i entreprisekontrakterne skal stilles krav til leverandørerne om, at de overholder gældende lovgivning vedrørende bekæmpelse af sort arbejde og social sikring af medarbejdere samt overholdelse af lovgivningen vedrørende arbejdsmiljø. Entreprenørerne er forpligtet til at sikre, at deres underleverandører tillige overholder disse regler. Væsentlige overtrædelser giver Ejendomsselskabet ret til at opsige kontrakten. Ejendomsselskabet stiller desuden krav om, at alle væsentlige arbejdsulykker skal rapporteres. Der er i 2020 ikke blevet indrapporteret arbejdsulykker med væsentlige skader.

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

## Redegørelse for samfundsansvar

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

### **Antikorruption**

Ejendomsselskabet har en politik imod korruption, idet forvalteren Core Property Management P/S og deres samarbejdspartnere kun må modtage beskedne og lejlighedsvis gaver fra leverandører, ligesom der ikke må gives gaver, udover mindre lejlighedsgaver (maks. DKK 750). Forvalteren Core Property Management P/S har ligeledes stillet tilsvarende krav til de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland.

Der er en risiko for, at underleverandører kunne deltage i korruption/bestikkelse af f.eks. myndigheder ved at betale disse af "egen" lomme. Desuden er der en risiko for, at de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland kunne modtage penge fra underleverandører i form af returkommission. Ved licitationer er der endvidere en risiko for karteldannelser. I forbindelse med forvalterens løbende controlling af lokale ejendomsadministratorer i Tyskland har de fokus på, at Ejendomsselskabet kun betaler regninger efter originale bilag med dokumenterede udgifter, og at priser benchmarkes op mod sædvanlige omkostninger. Der er ikke konstateret korruption i 2020.

Forvalteren Core Property Management P/S har desuden en klagemulighed, hvor Ejendomsselskabets samarbejdspartnere kan indberette eventuelle overtrædelser af antikorrupsionspolitikken. Der har ikke været indberetninger i 2020.

### **Mål og politikker for det underrepræsenterede køn**

Bestyrelsen har i 2019 fastsat et mål om 1 kvindelige medlemmer i bestyrelsen i 2023. Der er i dag ikke nogen kvindelige medlemmer i bestyrelsen. På den ordinære generalforsamling i 2020 genopstillede den nuværende bestyrelse, hvorfor målet ikke blev nået i 2020.

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

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

### **Skattepolitik**

Ejendomsselskabet følger de til enhver tid gældende skatteregler i såvel Danmark og Tyskland. Selskabet er skattepligtigt i Tyskland af ejendomsdriften og betaler selskabsskat i Tyskland.

Danske aktiviteter beskattes i Danmark.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>Nettoomsætning</b>	2	<b>26.155</b>	<b>25.265</b>	<b>0</b>	<b>817</b>
Driftsomkostninger	3	-9.952	-9.288	0	-437
<b>Bruttoresultat</b>		<b>16.203</b>	<b>15.977</b>	<b>0</b>	<b>380</b>
Administrationsomkostninger	4	-3.012	-2.868	-2.699	-198
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>13.191</b>	<b>13.109</b>	<b>-2.699</b>	<b>182</b>
Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0	50.907	25.868
Finansielle indtægter	6	23	0	242	0
Finansielle omkostninger	7	-3.403	-3.391	-3.342	-3.322
<b>Resultat før dagsværdireguleringer mv.</b>		<b>9.811</b>	<b>9.718</b>	<b>45.108</b>	<b>22.728</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	8	30.764	13.349	0	0
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme	9	4.533	127	0	466
<b>Resultat før skat</b>		<b>45.108</b>	<b>23.194</b>	<b>45.108</b>	<b>23.194</b>
Skat af årets resultat	10	-7.363	-3.692	-7.363	-3.692
<b>Årets resultat</b>		<b>37.745</b>	<b>19.502</b>	<b>37.745</b>	<b>19.502</b>
<b>Resultatdisponering</b>					
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret		0	5.053	0	5.053
Overført resultat		37.745	14.449	37.745	14.449
		<b>37.745</b>	<b>19.502</b>	<b>37.745</b>	<b>19.502</b>

## Balance 31. december

### Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
Investeringsejendomme	11	506.742	496.897	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		<b>506.742</b>	<b>496.897</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	0	0	493.448	490.537
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>493.448</b>	<b>490.537</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>506.742</b>	<b>496.897</b>	<b>493.448</b>	<b>490.537</b>
Tilgodehavender fra udlejning	13	501	401	0	0
Tilgodehavende hos dattervirksomheder		0	0	14.066	3.892
Andre tilgodehavender		137	217	0	0
Selskabsskat		1.722	363	207	363
Periodeafgrænsningsposter		115	100	0	0
<b>Tilgodehavender</b>		<b>2.475</b>	<b>1.081</b>	<b>14.273</b>	<b>4.255</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	14	<b>2.818</b>	<b>1.608</b>	<b>1.145</b>	<b>82</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>5.293</b>	<b>2.689</b>	<b>15.418</b>	<b>4.337</b>
<b>Aktiver</b>		<b>512.035</b>	<b>499.586</b>	<b>508.866</b>	<b>494.874</b>

## Balance 31. december

### Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
Kommanditaktiekapital		36.188	36.188	36.188	36.188
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	0	0
Reserve for sikring		8.112	7.836	8.112	7.836
Overført resultat og frie reserver i øvrigt		215.142	177.397	215.142	177.397
Foreslået udbytte for regnskabsåret		0	5.053	0	5.053
<b>Egenkapital</b>	15	<b>259.442</b>	<b>226.474</b>	<b>259.442</b>	<b>226.474</b>
Hensættelse til udskudt skat	16	40.755	37.839	40.755	37.839
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>40.755</b>	<b>37.839</b>	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>
Ansvarligt lån fra komplementar	17	17	17	17	17
Gæld til realkreditinstitutter	18	196.599	221.394	194.993	219.761
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>196.616</b>	<b>221.411</b>	<b>195.010</b>	<b>219.778</b>
Gæld til realkreditinstitutter	18	677	751	613	651
Gæld til kreditinstitutter		0	2.071	0	893
Modtagne forudbetalinger fra lejere		910	822	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		160	226	51	34
Selskabsskat		4.109	0	4.109	0
Anden gæld	19	9.066	9.575	8.886	9.205
Periodeafgrænsningsposter		300	417	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>15.222</b>	<b>13.862</b>	<b>13.659</b>	<b>10.783</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>211.838</b>	<b>235.273</b>	<b>208.669</b>	<b>230.561</b>
<b>Passiver</b>		<b>512.035</b>	<b>499.586</b>	<b>508.866</b>	<b>494.874</b>
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	20				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	21				
Medarbejderforhold	22				
Finansielle instrumenter	23				
Nærtstående parter	24				
Administrationshonorar til forvalter	25				
Begivenheder efter balancedagen	26				

## Egenkapitalopgørelse

	Kommandit- aktiekapital	Reserve for sikring	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	Foreslået udbytte	I alt
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
<b>Koncern</b>					
Egenkapital 1. januar	36.188	7.836	177.397	5.053	226.474
Betalt udbytte				-5.053	-5.053
Dagsværdiregulering af renteswaps		328			328
Skat af årets bevægelser på egenkapital		-52			-52
Årets resultat			37.745	0	37.745
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>36.188</b>	<b>8.112</b>	<b>215.142</b>	<b>0</b>	<b>259.442</b>
<b>Moderselskab</b>					
Egenkapital 1. januar	36.188	7.836	177.397	5.053	226.474
Betalt udbytte				-5.053	-5.053
Dagsværdiregulering af renteswaps		328			328
Skat af årets bevægelser på egenkapital		-52			-52
Årets resultat			37.745	0	37.745
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>36.188</b>	<b>8.112</b>	<b>215.142</b>	<b>0</b>	<b>259.442</b>

Aktiekapitalen består af 10.784 aktier à nominelt DKK 25.000, svarende til EUR 3.352. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.



## Pengestrømsopgørelse

	Note	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
Årets resultat		37.745	19.502
Reguleringer:			
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-30.764	-13.349
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme		-4.533	-127
Amortisering prioritetslån		-613	-646
Skat af årets resultat		7.363	3.692
<b>Pengestrømme fra indtjening</b>		<b>9.198</b>	<b>9.072</b>
Ændring i driftskapital	27	-310	-696
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>8.888</b>	<b>8.376</b>
Betalt selskabsskat		-1.749	-1.173
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>7.139</b>	<b>7.203</b>
Køb og forbedringer af investeringsejendomme		-15.790	-16.960
Salg af investeringsejendomme		41.242	1.180
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>25.452</b>	<b>-15.780</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter		-26.328	0
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter og kreditinstitutter (netto)		0	13.817
Betalt udbytte		-5.053	-5.055
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-31.381</b>	<b>8.762</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>1.210</b>	<b>185</b>
Likvider 1. januar		1.608	1.423
<b>Likvider 31. december</b>		<b>2.818</b>	<b>1.608</b>

## Noter til årsrapporten

### 1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

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

Ændringer i afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke dagsværdien. Eksempelvis vil en ændring på +/-0,5 i faktoren på aktuel leje påvirke værdien med ca. +/- EUR 9,4 mio.

	Koncern		Moderselskab	
	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>2 Nettoomsætning</b>				
Lejeindtægter bolig	16.509	15.761	0	442
Lejeindtægter erhverv	2.828	2.937	0	0
Anden leje	583	541	0	24
<b>Lejeindtægter før bidrag til fællesomkostninger mv.</b>	<b>19.920</b>	<b>19.239</b>	<b>0</b>	<b>466</b>
Bidrag til fællesomkostninger og forbrugsafgifter	6.235	6.026	0	351
<b>Nettoomsætning</b>	<b>26.155</b>	<b>25.265</b>	<b>0</b>	<b>817</b>

### 3 Driftsomkostninger

Fællesomkostninger og forbrugsafgifter	6.223	6.269	0	351
Reparation og vedligeholdelse	2.074	1.657	0	21
Advokat	136	68	0	0
Ejendomsadministration	909	820	0	26
Gendulejningsomkostninger	252	229	0	2
Konstaterede tab på lejetilgodehavender	102	163	0	-1
Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering	145	13	0	34
Gebyrer	40	29	0	1
Øvrige omkostninger	71	40	0	3
	<b>9.952</b>	<b>9.288</b>	<b>0</b>	<b>437</b>

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>4 Administrationsomkostninger</b>				
Bestyrelshonorar	49	48	49	48
Forvalterhonorar til Core Property Management P/S	2.513	2.469	2.511	0
Revision og regnskabsmæssig assistance	71	74	29	11
Rådgivning og regnskabsmæssig assistance, PwC Tyskland	131	100	22	19
Advokat	106	55	5	10
Valuarvurderinger	30	26	30	26
Rejseomkostninger	13	56	13	56
Depositær og FAIF	25	20	25	20
Øvrige administrationsomkostninger	74	20	15	8
	<b>3.012</b>	<b>2.868</b>	<b>2.699</b>	<b>198</b>
<b>5 Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder</b>				
Andel af resultat i dattervirksomheder	0	0	50.907	25.868
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.907</b>	<b>25.868</b>
<b>6 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter dattervirksomheder	0	0	219	0
Andre finansielle indtægter	23	0	23	0
	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>242</b>	<b>0</b>
<b>7 Finansielle omkostninger</b>				
Renteomkostninger komplementar	2	2	2	2
Valutakursreguleringer	12	0	11	0
Renteomkostninger Sydbank	193	28	166	18
Renteomkostninger Spar Nord Bank	0	0	0	0
Renteomkostninger Nykredit Bank	0	0	0	0
Prioritetsrenter Nykredit	1.581	1.890	1.581	1.890
Amortisering prioritetslån	-613	-646	-613	-646
Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån	33	9	0	0
Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)	2.109	2.028	2.109	2.028
Låneomkostninger	8	47	8	9
Andre finansielle omkostninger	78	33	78	21
	<b>3.403</b>	<b>3.391</b>	<b>3.342</b>	<b>3.322</b>

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme</b>				
Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger	30.764	13.349	0	0
	<b>30.764</b>	<b>13.349</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9 Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme</b>				
Fortjeneste ved salg i forhold til kostpris	20.969	694	0	0
Tilbageførte værdireguleringer tidligere år	-16.436	-567	0	466
	<b>4.533</b>	<b>127</b>	<b>0</b>	<b>466</b>
<b>10 Skat af årets resultat</b>				
Årets aktuelle skat	4.553	598	4.553	598
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-54	-73	-54	-73
Årets udskudte skat	2.660	2.820	2.660	2.820
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	256	110	256	110
<b>Årets skat i alt</b>	<b>7.415</b>	<b>3.455</b>	<b>7.415</b>	<b>3.455</b>
<b>Der fordeler sig således:</b>				
Skat af årets resultat	7.363	3.692	7.363	3.692
Skat af egenkapitalbevægelser	52	-237	52	-237
	<b>7.415</b>	<b>3.455</b>	<b>7.415</b>	<b>3.455</b>

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>11 Investeringsejendomme</b>				
Kostpris 1. januar	309.181	292.707	0	4.656
Tilgang, køb i årets løb	10.474	12.132	0	5.777
Tilgang, forbedringer i årets løb	5.316	4.828	0	0
Afgang i årets løb	-20.273	-486	0	-10.433
Kostpris 31. december	<u>304.698</u>	<u>309.181</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Værdireguleringer 1. januar	187.716	174.934	0	-466
Årets værdiregulering	30.764	13.349	0	0
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer	-16.436	-567	0	466
Værdiregulering 31. december	<u>202.044</u>	<u>187.716</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>506.742</u></b>	<b><u>496.897</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>

### Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investeringsejendomme (gennemsnitlig)

Diskonteringsrente i budgetperiode på 10 år*	4,06%	4,19%
Exit yield (Forretningskrav til terminalværdi)*	3,40%	3,51%
Nettoafkast opgjort på aktuel leje (første år)	2,86%	3,00%
Nettoafkast opgjort på potentiel leje	3,25%	3,40%
Faktor (dagsværdi/aktuel leje)	26,30	25,60
Faktor (dagsværdi/potentiel markedsleje)	23,70	22,60
Fradrag for købers transaktionsomkostninger	8,65%	8,49%

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

## Noter til årsrapporten

	Moterselskab	
	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>12 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	490.537	450.933
Årets tilgang	2.911	39.604
Kostpris 31. december	<u>493.448</u>	<u>490.537</u>
Værdireguleringer 1. januar	0	0
Årets resultat	50.907	25.868
Udbytte til moderselskabet	<u>-50.907</u>	<u>-25.868</u>
Værdireguleringer 31. december	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>493.448</u></b>	<b><u>490.537</u></b>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel
Core German Residential II Hamburg ApS & Co KG	Hamburg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Hannover ApS & Co KG	Hamburg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Düsseldorf ApS & Co KG	Hamburg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Köln/Bonn ApS & Co KG	Hamburg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Frankfurt ApS & Co KG	Hamburg, Tyskland	EUR 500	100%
Core German Residential II Mönchengladbach K/S	København, Danmark	TEUR 1.000	100%

Ovennævnte 5 tyske selskaber er fritaget for at udarbejde, få revideret og offentliggøre årsrapporter i henhold til den lokale lovgivning for selskaberne (HGB § 264b).

Core German Residential II Mönchengladbach K/S har et resultat for 2020 på TEUR -234 og en egenkapital pr. 31. december 2020 på TEUR 11.433.

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2020 EUR 1.000	2019 EUR 1.000
<b>13 Tilgodehavender fra udlejning</b>				
Tilgodehavende lejeindtægter	817	572	0	0
Nedskrivning til imødegåelse af tab	-316	-171	0	0
	<b>501</b>	<b>401</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>14 Likvide beholdninger</b>				
Sydbank, Hamborg	2.681	1.367	1.125	57
Sydbank, Aabenraa	117	5	4	3
Spar Nord Bank	5	5	5	5
Nykredit Bank	13	231	11	17
Nykredit bank (sikringskonti*)	2	0	0	0
	<b>2.818</b>	<b>1.608</b>	<b>1.145</b>	<b>82</b>
<b>15 Resultatdisponering</b>				
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	5.053	0	5.053
Overført resultat	37.745	14.449	37.745	14.449
	<b>37.745</b>	<b>19.502</b>	<b>37.745</b>	<b>19.502</b>
<b>16 Hensættelse til udskudt skat</b>				
Udskudt skat vedrørende følgende regnskabsposter:				
Materielle anlægsaktiver	42.133	39.383	0	0
Datterselskaber	0	0	42.133	39.383
Andre reguleringer	-1.378	-1.544	-1.378	-1.544
	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>
Årets udvikling i udskudt skat kan specificeres således:				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	37.839	34.909	37.839	34.909
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	2.864	3.167	2.864	3.167
Udskudt skat indregnet på egenkapitalen	52	-237	52	-237
	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>	<b>40.755</b>	<b>37.839</b>
Udskudt skat er afsat med 15,825% svarende til den aktuelle skattesats i Tyskland				

## Noter til årsrapporten

### 17 Ansvarligt lån fra komplementar

Komplementaren har ydet et lån, TEUR 17, som forrentes med 10% p.a. Lånet kan alene kræves tilbagebetalt i tilfælde af kommanditaktieselskabets likvidation.

Koncern		Moderselskab	
2020	2019	2020	2019
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

### 18 Gæld til realkreditinstitutter

Nykredit	195.595	220.401	195.606	220.412
Sparkasse Neuss	1.681	1.744	0	0
	<b>197.276</b>	<b>222.145</b>	<b>195.606</b>	<b>220.412</b>

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	
2020	2019	2020	2019
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

#### Gæld til realkreditinstitutter

Efter 5 år	195.213	219.066	193.907	217.827
Mellem 1 og 5 år	1.386	2.328	1.086	1.934
Langfristet del	196.599	221.394	194.993	219.761
Inden for 1 år	677	751	613	651
	<b>197.276</b>	<b>222.145</b>	<b>195.606</b>	<b>220.412</b>

### 19 Anden gæld

Moms	4	62	0	0
Deposita	17	113	0	0
Skyldige omkostninger	154	203	-5	8
Renteswap, dagsværdi	8.891	9.197	8.891	9.197
	<b>9.066</b>	<b>9.575</b>	<b>8.886</b>	<b>9.205</b>



## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
<b>20 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
<b>Sikkerhedsstillelser</b>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter og kreditinstitutter:				
Materielle anlægsaktiver i koncernens datterselskaber med en regnskabsmæssig værdi på	506.742	496.897	0	0

### Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har indgået administrationsaftale med Core Property Management P/S om at etablere, erhveve, udvikle og administrere selskabets ejendomsportefølje. Opsigelse fra Ejendomsselskabets side kan alene ske efter forudgående generalforsamlingsbeslutning, hvor opsigelsen er besluttet ved kvalificeret flertal, hvormed menes at forslag om opsigelse er tiltrådt af mindst 75% af kapitalen i Ejendomsselskabet.

### Eventuel forpligtelser

Koncernen er part i en igangværende sag med de tyske skattemyndigheder vedrørende den skattemæssige status af koncernens aktiviteter i Hamburg og Hannover. Sagen er påklaget til den lokale skattedomstol, hvor selskabets rådgivere vurderer, at sagen med stor sandsynlighed vil blive vundet. Det er derfor ledelsens vurdering, at sagerne ikke medfører ændringer i den skat, der er indregnet i årsrapporten.

Skattesagen drejer sig om hvorvidt selskabet ledes fra Danmark, eller om der er så store udviklingsaktiviteter i Tyskland, at ledelsens placering skal henføres hertil. Hvis det sidst nævnte er tilfældet, skal der også betales lokal tysk erhvervsskat, hvilket alt andet lige (afhængig af delstat) er ca. en fordobling af skattesatsen i Tyskland for de pågældende år og de pågældende datterselskaber. Sagen forventes at tage min. 1-2 år.

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
<b>21 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
Revisionshonorar til Pricewaterhouse Coopers	61	64	25	7
Skatterådgivning	5	5	2	2
Andre erklæringer med sikkerhed	0	0	0	0
Andre ydelser	5	5	2	2
	<b>71</b>	<b>74</b>	<b>29</b>	<b>11</b>

### 22 Medarbejderforhold

Der er ikke ansat medarbejdere. Under administrationsomkostninger er der indregnet vederlag til bestyrelse på TEUR 49, svarende til TDKK 363. Der er ikke udbetalt vederlag til direktion, idet direktionen i henhold til administrationsaftalen aflønnes af Core Property Management P/S.

## 23 Finansielle instrumenter

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

Finansielle instrumenter	2020	Betalings- strøm	Vilkår
	EUR 1.000		
Euribor 3-måneders variabelt lån	195.595	Restløbetid 9,5 år	Euribor 3-mdr.'s rente i EUR
Fastforrentede langfristede lån, restgæld	1.681	Annuitetslån, individuelle løbetider	Fast rente på 1,95% indtil 30/6 2026
Rentesw ap, nominal	110.000	Gennemsnitlig løbetid på 4 år	Betaler gennemsnitlig fast rente på 1,5% og modtager Euribor 3-mdr.'s rente

## 24 Nærtstående parter

### Grundlag

Core Property Management P/S, København  
Komplementarselskabet Core German Residential II ApS, København

Fælles direktionsmedlemmer  
Komplementar

### Transaktioner

For transaktioner med Core Property Management P/S henvises til note 25 Administrationshonorar til forvalter.

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

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

## Noter til årsrapporten

	Koncern	
	2020	2019
	EUR 1.000	EUR 1.000
<b>25 Administrationshonorar til forvalter</b>		
Core Property Management P/S har som administrator og udbyder modtaget følgende honorarer:		
Administratorhonorar, 0,5% af koncernens gennemsnitlige balance	<u>2.513</u>	<u>2.469</u>
Engangsfee for køb af ejendomme, 0,5% af anskaffelsessum	<u>50</u>	<u>58</u>
Engangsfee for salg af ejendomme, 0,5% af salgssum	<u>209</u>	<u>6</u>
En andel af ovenstående honorar tilfalder de rådgivende banker, ligesom Core Property Management P/S refunderer en andel af ovenstående fee til de institutionelle investorer.		

## 26 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke siden 31. december 2020 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke er beskrevet i årsrapporten.

	2020	2019
	EUR 1.000	EUR 1.000
<b>27 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavender	-35	-257
Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.	-603	1.060
Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter	<u>328</u>	<u>-1.499</u>
	<u><b>-310</b></u>	<u><b>-696</b></u>

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for 2020 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

### Ændring til regnskabspraksis

I henhold til ændringerne til Årsregnskabsloven, som træder i kraft pr. 1. januar 2020, er der indført en reserve for sikringstransaktioner, som vedrører sikring af fremtidige pengestrømme. Reserven er opgjort efter skat og reserven er overført pr. 1. januar 2020 fra overført fra "overført resultat og frie reserver i øvrigt".

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

### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

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

Som målevaluta benyttes euro. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Koncern- og årsregnskab for 2020 er aflagt i EUR 1.000.

### 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.

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.

## Regnskabspraksis

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

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden).

### Omregning af fremmed valuta

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

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

### Afledte finansielle instrumenter

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

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

### Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det afdækkede aktiv eller den afdækkede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

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

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

### Segmentoplysninger om nettoomsætning

## Regnskabspraksis

Der afgives ikke oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder, idet koncernen udelukkende opererer i ét forretningssegment og på ét geografisk marked.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

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

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes med fradrag af lejerabatter og lignende.

#### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder driftsomkostninger vedrørende investeringsejendommene, herunder ejendomsskatter, forsikringer, reparation og vedligeholdelse, ejendomsadministration samt forbrugsafgifter.

#### Administrationsomkostninger

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

#### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

#### Finansielle poster

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

#### Skat af årets resultat

Moderselskabet er skattepligtig i Tyskland af koncernens resultater af faste ejendomme beliggende i Tyskland. Skatten af investeringsaktiviteter i Danmark påhviler kommanditaktionærerne, idet kommanditaktieselskabet ikke er selvstændigt skattesubjekt i Danmark.

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

### Balancen

#### Investeringsejendomme

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

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

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investerings-ejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

## Regnskabspraksis

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

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

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

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

Dagsværdien for investeringsejendommene er fastsat ved anvendelse af en Discounted Cash Flow-model. Beregningen er baseret på en individuel vurdering af de enkelte 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 investeringsejendommen i den nuværende vedligeholdelsesstand.

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

I Tyskland skal en køber normalt afholde omkostninger til omsætningsafgift (Grunderwerbsteuer), mægler og notar (tinglysning). Dagsværdien af investeringsejendommene er derfor fastsat efter fradrag af disse transaktionsomkostninger.

### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

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

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

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

### **Tilgodehavender**

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

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnementer og renter.

### Egenkapital

#### Udbytte

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

#### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

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

#### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

#### Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Pengestrømsopgørelse

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

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

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet



## Regnskabspraksis

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

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

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

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### Forklaring af nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	=	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Investeringsejendomme primo}}$
Gennemsnitlig finansieringsrente	=	$\frac{\text{Finansielle nettoomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig gæld til kredit- og realkreditinstitutter}}$
EBVAT / gns. egenkapital	=	$\frac{\text{Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$
Belåningsgrad ejendomme (LTV)	=	$\frac{\text{Prioritetsgæld inkl. negativ dagsværdi af renteafdækning}}{\text{Dagsværdi af investeringsejendomme}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Forrentning af investerede kapital	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Oprindeligt investeret kapital (DKK 539 mio.)}}$
EBIT pr. aktie i DKK	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster (EBIT)}}{\text{Antal aktier}}$
EBVAT pr. aktie i DKK	=	$\frac{\text{Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)}}{\text{Antal aktier}}$
Resultat pr. aktie i DKK	=	$\frac{\text{Resultat efter skat (EBVAT)}}{\text{Antal aktier}}$
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier}}$
Net Asset Value pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital korrigeret for dagsværdi af prioritetsgæld}}{\text{Antal aktier}}$
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	=	$\frac{\text{Ændring i Net Asset Value inkl. udbetalt udbytte} \times 100}{\text{Net Asset Value primo}}$