

# 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 2021



Vossstrasse 17, Hannover

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den 26/4 2022

Peder Sehested Lund  
Dirigent

## Indholdsfortegnelse

### Påtegninger

|  |   |
|--|---|
| Ledespåtegning .....                             | 1 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning ..... | 2 |

### Ledelsesberetning

|  |   |
|--|---|
| Selskabsoplysninger .....              | 5 |
| Koncernoversigt .....                  | 6 |
| Hoved- og nøgletal for koncernen ..... | 7 |
| Beretning .....                        | 9 |

### Koncern – og årsregnskab

|   |    |
|---|----|
| Resultatopgørelse 1. januar – 31. december .....    | 20 |
| Balance 31. december .....                          | 21 |
| Egenkapitalopgørelse .....                          | 23 |
| Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december ..... | 24 |
| Noter til årsrapporten .....                        | 25 |
| Regnskabspraksis .....                              | 35 |

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 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 2021 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2021.

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 2. marts 2022

### Direktion

Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

### Bestyrelse

Ole Risager  
formand

Leif Stidsen

Tina Tellefsen

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 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 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 2021, 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. 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 2. marts 2022

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Morten Jørgensen  
statsautoriseret revisor  
mne32806

Brian Rønne Nielsen  
statsautoriseret revisor  
mne33726

## Selskabsoplysninger

|                     |   |
|---------------------|---|
| <b>Selskabet</b>    | Core German Residential II Kommanditaktieselskab<br>c/o Core Property Management P/S<br>Axeltorv 2N, 4.<br>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: 14. regnskabsår  |
|                     | Hjemstedskommune: København   |
| <b>Bestyrelse</b>   | Ole Risager, formand<br>Leif Stidsen<br>Tina Tellefsen<br>Torbjørn Lange  |
| <b>Direktion</b>    | Niels Lorentz Nielsen<br>John Bødker  |
| <b>Komplementar</b> | Komplementarselskabet Core German Residential II ApS<br>c/o Core Property Management P/S<br>Axeltorv 2N, 4.<br>1609 København V |
| <b>Revision</b>     | PricewaterhouseCoopers<br>Statsautoriseret Revisionspartnerselskab<br>Strandvejen 44<br>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

|  | 2021    | 2020    | 2019    | 2018    | 2017    |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Hovedtal i EUR 1.000</b>  |         |         |         |         |         |
| <b>Resultatopgørelse</b>   |         |         |         |         |         |
| Nettoomsætning   | 25.770  | 26.155  | 25.265  | 23.026  | 22.084  |
| Resultat før finansielle poster (EBIT)                                   | 12.731  | 13.191  | 13.109  | 12.216  | 11.934  |
| Finansielle nettoomkostninger  | -2.927  | -3.380  | -3.391  | -3.596  | -3.561  |
| Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)                               | 9.804   | 9.811   | 9.718   | 8.620   | 8.373   |
| Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme | 41.637  | 35.297  | 13.476  | 28.420  | 60.951  |
| Resultat før skat  | 51.441  | 45.108  | 23.194  | 37.040  | 69.324  |
| Skat af årets resultat   | -9.045  | -7.363  | -3.692  | -5.781  | -10.884 |
| Årets resultat   | 42.396  | 37.745  | 19.502  | 31.259  | 58.440  |
| <b>Balance</b>   |         |         |         |         |         |
| Investeringsejendomme  | 550.001 | 506.742 | 496.897 | 467.642 | 427.030 |
| Likvider   | 4.406   | 2.818   | 1.608   | 1.423   | 2.974   |
| Øvrige aktiver   | 2.169   | 2.475   | 1.081   | 461     | 379     |
| Aktiver i alt  | 556.576 | 512.035 | 499.586 | 469.526 | 430.383 |
| Egenkapital  | 304.773 | 259.442 | 226.474 | 213.289 | 192.751 |
| Hensættelse til udskudt skat   | 49.621  | 40.755  | 37.839  | 34.909  | 29.943  |
| Gæld til real- og kreditinstitutter                                      | 194.963 | 197.293 | 222.162 | 207.702 | 198.159 |
| Negativ værdi af renteafdækning  | 5.417   | 8.891   | 9.197   | 7.583   | 6.887   |
| Øvrige gældsforpligtelser  | 1.802   | 5.654   | 3.914   | 6.043   | 2.643   |
| Passiver i alt   | 556.576 | 512.035 | 499.586 | 469.526 | 430.383 |

## Hovedtal i DKK 1.000

|  |           |           |           |           |           |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Resultatopgørelse</b>   |           |           |           |           |           |
| Nettoomsætning   | 191.654   | 194.965   | 188.628   | 171.617   | 164.274   |
| Resultat før finansielle poster (EBIT)                                   | 94.681    | 98.329    | 97.872    | 91.048    | 88.772    |
| Finansielle nettoomkostninger  | -21.768   | -25.195   | -25.317   | -26.802   | -26.489   |
| Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)                               | 72.913    | 73.133    | 72.554    | 64.246    | 62.283    |
| Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme | 309.656   | 263.112   | 100.612   | 211.819   | 453.390   |
| Resultat før skat  | 382.569   | 336.245   | 173.166   | 276.065   | 515.674   |
| Skat af årets resultat   | -67.268   | -54.885   | -27.564   | -43.087   | -80.962   |
| Årets resultat   | 315.301   | 281.360   | 145.602   | 232.979   | 434.712   |
| <b>Balance</b>   |           |           |           |           |           |
| Investeringsejendomme  | 4.090.082 | 3.769.806 | 3.711.672 | 3.492.023 | 3.179.196 |
| Likvider   | 32.765    | 20.964    | 12.011    | 10.626    | 22.141    |
| Øvrige aktiver   | 16.130    | 18.412    | 8.075     | 3.442     | 2.822     |
| Aktiver i alt  | 4.138.977 | 3.809.182 | 3.731.758 | 3.506.091 | 3.204.158 |
| Egenkapital  | 2.266.444 | 1.930.067 | 1.691.693 | 1.592.693 | 1.435.012 |
| Hensættelse til udskudt skat   | 369.007   | 303.189   | 282.646   | 260.676   | 222.923   |
| Gæld til real- og kreditinstitutter                                      | 1.449.842 | 1.467.722 | 1.659.483 | 1.550.973 | 1.475.274 |
| Negativ værdi af renteafdækning  | 40.284    | 66.143    | 68.699    | 56.625    | 51.273    |
| Øvrige gældsforpligtelser  | 13.401    | 42.062    | 27.720    | 42.571    | 18.575    |
| Passiver i alt   | 4.138.977 | 3.809.182 | 3.731.758 | 3.506.091 | 3.204.158 |

## Hoved- og nøgletal for koncernen

|   | 2021   | 2020    | 2019    | 2018    | 2017    |
|---|--------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Hovedtal i EUR 1.000</b>                       |        |         |         |         |         |
| <b>Pengestrømme</b>                               |        |         |         |         |         |
| Pengestrømme fra:                                 |        |         |         |         |         |
| - indtjening                                      | 9.226  | 9.198   | 9.072   | 8.303   | 7.964   |
| - driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital) | 4.963  | 7.139   | 7.203   | 7.556   | 7.575   |
| - investering i materielle anlægsaktiver, netto   | -1.622 | 25.452  | -15.780 | -12.192 | -11.327 |
| - finansieringsaktivitet                          | -1.753 | -31.381 | 8.762   | 3.085   | -2.486  |
| Årets forskydning i likvider                      | 1.588  | 1.210   | 185     | -1.551  | -6.238  |

## Hovedtal i DKK 1.000

|   |         |          |          |         |         |
|---|---------|----------|----------|---------|---------|
| <b>Pengestrømme</b>                               |         |          |          |         |         |
| Pengestrømme fra:                                 |         |          |          |         |         |
| - indtjening                                      | 68.614  | 68.564   | 67.731   | 61.884  | 59.241  |
| - driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital) | 36.910  | 53.216   | 53.777   | 56.316  | 56.347  |
| - investering i materielle anlægsaktiver, netto   | -12.063 | 189.725  | -117.813 | -90.869 | -84.257 |
| - finansieringsaktivitet                          | -13.037 | -233.921 | 65.417   | 22.993  | -18.495 |
| Årets forskydning i likvider                      | 11.810  | 9.020    | 1.381    | -11.560 | -46.404 |

## Nøgletal

### Regnskabsrelaterede nøgletal

|  |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bruttoresultat / investeringsejendomme             | 3,0%  | 3,3%  | 3,4%  | 3,5%  | 4,0%  |
| Gennemsnitlig finansieringsrente                   | 1,5%  | 1,6%  | 1,6%  | 1,8%  | 1,8%  |
| EBVAT / gns. Egenkapital                           | 3,5%  | 4,0%  | 4,4%  | 4,2%  | 5,1%  |
| Soliditetsgrad                                     | 54,8% | 50,7% | 45,3% | 45,4% | 44,8% |
| Belåningsgrad ejendomme (LTV)                      | 35,4% | 38,9% | 44,7% | 44,4% | 46,4% |
| Belåningsgrad ejendomme (LTV inkl. renteafdækning) | 36,4% | 40,7% | 46,6% | 46,0% | 48,0% |
| Forrentning af egenkapital                         | 15,0% | 15,5% | 8,9%  | 15,4% | 35,3% |
| Årets resultat / investerede kapital               | 58,5% | 52,2% | 27,0% | 43,2% | 80,6% |

### Valutakurser

|                        |        |        |        |        |        |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ultimo kurs EUR        | 7,4365 | 7,4393 | 7,4697 | 7,4673 | 7,4449 |
| Gennemsnitlig kurs EUR | 7,4370 | 7,4542 | 7,4660 | 7,4532 | 7,4386 |

### Aktierelaterede nøgletal

|   |         |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| EBIT pr. aktie i DKK                              | 8.780   | 9.118   | 9.076   | 8.443   | 8.232   |
| EBVAT pr. aktie i DKK                             | 6.761   | 6.782   | 6.728   | 5.958   | 5.776   |
| Resultat pr. aktie i DKK                          | 29.238  | 26.091  | 13.502  | 21.604  | 40.311  |
| Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK       | 210.167 | 178.975 | 156.871 | 147.690 | 133.069 |
| Net Asset Value pr. aktie i DKK                   | 209.882 | 178.636 | 156.974 | 148.074 | 133.003 |
| Foreslået udbytte pr. aktie i DKK                 | 0       | 0       | 3.500   | 3.500   | 7.000   |
| Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value | 17,5%   | 16,0%   | 8,4%    | 16,6%   | 44,7%   |

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.

### 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 2021 blev endnu et godt år for Ejendomsselskabet, hvor dagsværdireguleringen af investerings-ejendommene igen har påvirket resultatet betydeligt. Resultatet er historisk kun overgået af 2017, hvor dagsværdireguleringerne var højere.

Årets resultat blev EUR 42,4 mio. (DKK 315,3 mio.) mod EUR 37,7 mio. (DKK 281,4 mio.) i 2020. Dette års resultat forrentede dermed egenkapitalen med 15,0%.

Nettoomsætningen (inklusive bidrag til fællesomkostninger) udgør EUR 25,8 mio. mod EUR 26,2 mio. i 2020, hvilket svarer til et fald på 1,5%. Heraf udgør nettolejeindtægterne i alt EUR 19,5 mio., hvilket er 2,2% lavere end i 2020. Den reelle stigning i nettolejeindtægterne udgør 2,0%, hvis der ses bort fra til- og afgang af ejendomme i porteføljen, hvor især salget af Herrengraben 54-60; Hamborg i august 2020 har påvirket omsætningen negativt.

Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT) blev et overskud på EUR 9,8 mio. (DKK 72,9 mio.) mod EUR 9,8 mio. (DKK 73,1mio.) i 2020. Der var i årsrapporten for 2020 opstillet en forventning om et resultat før dagsværdireguleringer på ca. EUR 10,2 mio. Resultat før dagsværdireguleringer er dermed lidt under det forventede, hvilket primært kan henføres til højere driftsomkostninger samt mindre effekter fra COVID-19.

Den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked, som især har præget boligejendomme i de store byer, er fortsat i 2021.

Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev EUR 41,6 mio. i 2021, mod EUR 30,8 mio. i 2020. Stigningen i 2021 udgør 8,2% mod 6,5% i 2020. Den samlede ejendomsportefølje er værdiansat til EUR 550 mio. (DKK 4.090 mio.) pr. 31. december 2021.

Som følge af rentestigningen i 2021 er det urealiserede tab på renteafdækningen (renteswaps) faldet med EUR 3,5 mio. til EUR 5,4 mio., hvilket er mere end løbetidsforkortelsen ellers tilsiger. Denne positive værdiregulering af renteafdækningen er indregnet direkte i egenkapitalen.

#### **Arbejdet med den fremtidige ESG-rapportering**

Ejendomsselskabets forvalter, Core Property Management P/S, arbejder med ESG-rapportering i en iterativ proces, hvor der aktuelt tilvejebringes miljø- og klimadata for bygninger og projekter.

ESG-rapporteringen integreres med den finansielle rapportering, og principper for datafangst og behandling er de samme som for finansielle data (datakvalitet/validitet, konsistens, transaktionsspor).

Ejendomsselskabets forvalter følger udviklingen af taksonomiforordningen samt øvrige rammeværktøjer, og forventer at følge taksonomiforordningens rapporteringsramme, når denne foreligger/offentliggøres.

Bæredygtighedsrisici indgår i Ejendomsselskabets risikostyringsaktiviteter på lige fod med øvrige (økonomiske) risici.

### ***Påvirkningen af COVID-19***

Ejendomsselskabet har kun i begrænset omfang være påvirket af COVID-19. Lejetilgodehavenderne hos især erhvervslejerne har været stigende pga. af restriktionerne i Tyskland. I løbet af de seneste måneder har restancerne imidlertid været faldende. Herudover er der i visse tilfælde indgået individuelle aftaler med lejere omkring afviklingen af restancerne.

Udlejningen har i visse perioder ligeledes været lidt påvirket af restriktionerne, ligesom renoveringen af lejligheder har taget lidt længere tid. Begge dele har betydet, at tomgangen har været lidt højere og dermed medført, at lejeindtægterne ikke er steget helt så meget som forventet.

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

Der er fortsat en strukturel ubalance imellem udbud og efterspørgsel på boliger i de større tyske byer, hvor nybyggeriet fortsat halter efter efterspørgslen på boliger. Både leje og ejendomspriser er derfor steget i 2021, på trods af politiske tiltag for at begrænse lejestigningerne i de tyske byer.

### ***Salg af ejerlejligheder i 2021***

I 2021 er der solgt 3 ejerlejligheder i ejendommen Lattenkamp i Hamborg. Der er ved udgangen af 2021 solgt 69% af ejerlejlighederne i ejendommen. Lejlighederne sælges i takt med at lejerne fraflytter.

### ***Udvikling i tilgodehavender***

Lejetilgodehavender (netto) andrager EUR 0,4 mio. pr. 31. december 2021 (2020: EUR 0,6 mio.).

Der er hensat EUR 0,3 mio. (2020: EUR 0,3 mio.) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender. Der er konstateret tab på lejetilgodehavender på EUR 0,3 mio. (2020: EUR 0,1 mio.). Tab og regulering af hensættelse til tab udgør tilsammen i 2021 en omkostning på EUR 0,3 mio. (2020: EUR 0,2 mio.).

### ***Udvikling i Nebenkosten***

Bidraget til fællesomkostninger og forbrugsafgifter (Nebenkosten og forbrugsafgifter på ejendommene) fra lejerne udviser en gæld på EUR 0,2 mio. pr. 31. december 2021 mod EUR 0,3 mio. pr. 31. december 2020.

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

Der er i 2021 afholdt vedligeholdelsesomkostninger for EUR 2,4 mio. (2020: EUR 2,1 mio.) samt gennemført moderniseringer og forbedringer for EUR 2,8 mio. (2020: EUR 5,3 mio.), som er aktiveret på de enkelte ejendomme.

Hovedparten af de gennemførte moderniseringer og forbedringer vedrører lejlighedsrenoveringer i forbindelse med udskiftning af lejer. Der er i øvrigt kun gennemført mindre moderniseringsprojekter.

I starten af august blev området Düsseldorf, Köln og Bonn ramt af kraftigt regnvejr, der generelt medførte store oversvømmelser og skader. Ejendomsselskabets ejendomme fik kun mindre vandskader som f.eks. oversvømmelser i p-kældre og vand fra tage, tilstoppede tagrender, altaner etc.

### ***Driftsomkostninger***

De samlede driftsomkostninger udgjorde EUR 10,5 mio. (2020: 9,9 mio.), hvoraf fællesomkostninger og forbrugsafgifter udgør EUR 6,6 mio. Vedligeholdelse udgjorde EUR 2,4 mio. Omkostninger til tyske administratorer var EUR 0,8 mio. Der er i året konstateret tab og hensat til tab på lejetilgodehavender på EUR 0,3 mio. De resterende driftsomkostninger, som omfatter advokat, bankgebyrer, genudlejningsomkostninger og diverse, udgjorde EUR 0,4 mio.

## Beretning

### **Administrationsomkostninger**

De samlede administrationsomkostninger udgjorde EUR 2,5 mio., hvoraf EUR 2,1 mio. er forvalterhonorar til Core Property Management.

Med virkning fra 1. januar 2021 er forvalteraftalen blevet ændret, således at det løbende forvalterhonorar nedsættes fra 0,5% p.a. til 0,4% p.a. (beregnet af den gennemsnitlige balance opgjort kvartalsvist). Dette har medført en besparelse på 0,5 mio. EUR.

De øvrige administrationsudgifter på EUR 0,4 mio. omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelse.

Aflønning af bestyrelsen udgjorde EUR 49.000 (DKK 363.000). Bestyrelseshonorarerne for 2021 er reguleret med 0,0%.

### **Finansielle poster**

De finansielle poster udgjorde i 2021 en samlet nettoomkostning på EUR 2,9 mio. (2020: EUR 3,4 mio.), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån m.v. udgjorde EUR 0,6 mio. (2020: EUR 1,8 mio.). Nettorentekomkostningerne på Ejendomsselskabets renteafdækning i form af renteswaps udgjorde EUR 2,3 mio. (2020: EUR 2,1 mio.). Den samlede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 1,5% (2020: 1,6%).

### **Skat af årets resultat**

Skatten af årets resultat udgør EUR 9,0 mio., hvoraf den aktuelle skat udgør EUR 0,6 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 på 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 dertil. 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 fortsat at tage minimum 1,5 - 2 år.

Ejendomsselskabet er derudover underlagt forskellige igangværende skatterevisioner, som primært vedrører fordelingen af omkostninger imellem tyske og danske indkomstopgørelser. Uanset, at det er ledelsens vurdering, at indkomstopgørelserne er foretaget korrekt, har Ejendomsselskabet valgt at hensætte EUR 0,9 mio. til imødegåelse af eventuelle skatteforhøjelser i Tyskland.

### **Udvikling i likviditeten**

Likviditeten fra Ejendomsselskabets ordinære driftsaktivitet udgør EUR 9,5 mio. (2020: EUR 8,9 mio.), og efter hensyntagen til de betalte skatter er pengestrømmene fra driftsaktiviteten EUR 5,0 mio.

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne var negativ med EUR 1,6 mio. Der er solgt lejligheder for EUR 1,2 mio., og der er investeret i forbedringer af ejendomsporteføljen for i alt EUR 2,8 mio.

Der er i regnskabsåret indfriet gæld til realkreditinstitutter for EUR 1,8 mio.

## Beretning

Totalt er likviditeten forbedret med EUR 1,6 mio. i 2021, således at likvide beholdninger andrager EUR 4,4 mio. pr. 31. december 2021.

### Særlige finansielle risici

#### *Afdækning af renterisiko*

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

Den samlede renteafdækning består pr. 31. december 2021 af renteswaps for EUR 110 mio., svarende til 57% af Ejendomsselskabets variable Euribor-lån. Renteafdækningen via renteswaps sker til en årlig rente inkl. bidrag på 2,2% gældende for en periode på godt 3 år.

Det urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2021 EUR 5,4 mio. (2020: EUR 8,9 mio.). Rentestigningen i 2021 har betydet, at den negative dagsværdi af renteswap er faldet med mere end effekten af løbetidsforkortelsen.

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 & research GmbH ("NAI apollo"), Frankfurt am Main. 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 2021 investeret EUR 2,8 mio. i forbedringer og moderniseringer på ejendommene. Dermed er der i alt aktiveret forbedringer, moderniseringer, nybyggeri og tilbygninger for i alt EUR 66 mio. på ejendommene.

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til EUR 550 mio., hvilket medfører en værdiregulering i 2021 på EUR 41,5 mio. målt i forhold til ejendommenes værdi ved årets begyndelse, aktiverede moderniseringer og med fradrag af solgte ejerlejligheder. Dette svarer til en værdistigning på 8,2%.

Ejendomsporteføljen er værdiansat til 28,1 gange den faktiske nettoleje (opgjort i oktober 2021). I 2020 var faktoren 26,3. En betydelig del af årets værdiregulering kan dermed tilskrives ændringen i faktor/diskonteringsfaktor. Den reelle stigning i lejen på 2,0% har imidlertid også bidraget til værdistigningen.

Dagsværdien pr. m<sup>2</sup> udlejningsareal udgør EUR 2.915 (2020: EUR 2.684), hvilket svarer til en stigning på 8,6%.

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

## Beretning

| (i EUR 1.000)       | Valuar-<br>vurdering 2020 | Forbedringer<br>2021 | Afgang<br>ejendomme<br>2021 | Værdi-<br>reguleringer<br>2021 | Valuar-<br>vurdering<br>2021 |
|---------------------|---------------------------|----------------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Hamborg             | 74.890                    | 230                  | -1.035                      | 6.055                          | 80.140                       |
| Hannover            | 69.929                    | 698                  | 0                           | 4.329                          | 74.956                       |
| Düsseldorf          | 117.930                   | 280                  | 0                           | 10.410                         | 128.620                      |
| Mönchengladbach     | 25.411                    | 505                  | 0                           | 2.854                          | 28.770                       |
| Köln                | 120.212                   | 313                  | 0                           | 10.100                         | 130.625                      |
| Frankfurt/Wiesbaden | 98.370                    | 776                  | 0                           | 7.744                          | 106.890                      |
|                     | <b>506.742</b>            | <b>2.802</b>         | <b>-1.035</b>               | <b>41.492</b>                  | <b>550.001</b>               |

Udviklingen i faktorerne for de enkelte byer fremgår nedenfor:

|                     | Faktor<br>(Valuarvurdering/Aktuel<br>nettleje) |             | Faktor<br>(Valuarvurdering/<br>Potentiel markedsleje) |             |
|---------------------|--|-------------|---|-------------|
|                     | 2021   | 2020        | 2021  | 2020        |
|                     | Hamborg  | 32,2        | 30,5  | 29,9        |
| Hannover            | 23,5   | 22,5        | 21,1  | 19,9        |
| Düsseldorf          | 29,6   | 27,7        | 26,3  | 23,9        |
| Mönchengladbach     | 19,5   | 18,0        | 18,1  | 16,3        |
| Köln                | 28,3   | 26,0        | 26,2  | 24,7        |
| Frankfurt/Wiesbaden | 31,0   | 28,7        | 27,7  | 25,6        |
|                     | <b>28,1</b>                                    | <b>26,3</b> | <b>25,5</b>   | <b>23,7</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

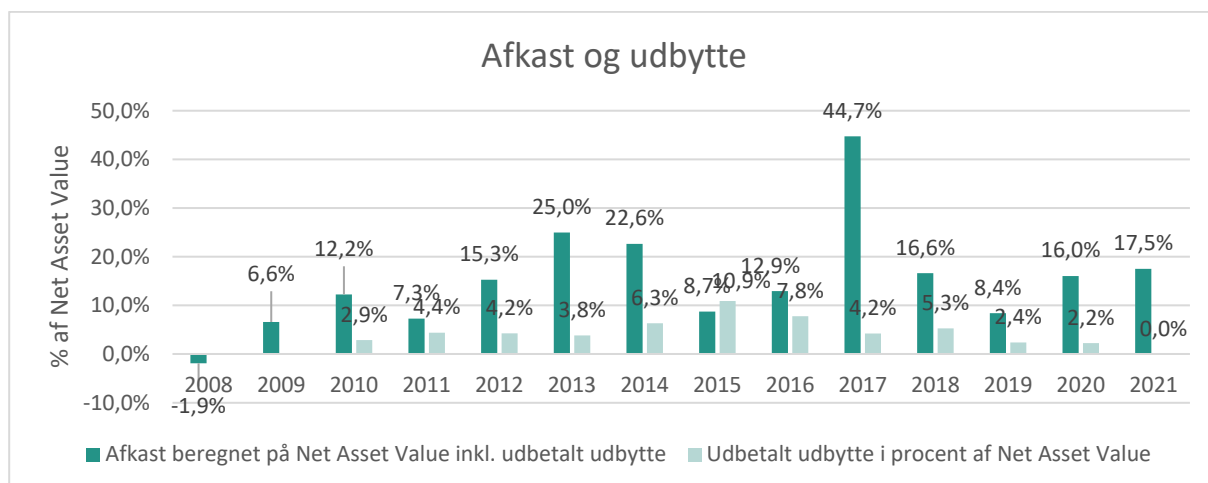
Net Asset Value, hvor der tages højde for dagsværdiregulering af prioritetsgæld, kan efter ledelsens vurdering opgøres således:

|  | Pr. aktie à<br>nom. DKK<br>25.000<br>DKK | Ejendoms-<br>selskabet<br>100%<br>DKK 1.000 | Pr. aktie à<br>nom. DKK<br>25.000<br>EUR | Ejendoms-<br>selskabet<br>100%<br>EUR 1.000 |
|--|--|---|--|---|
| Egenkapital i moderselskabet                 | 210.167                                  | 2.266.444                                   | 28.262                                   | 304.773                                     |
| Negativ dagværdiregulering af prioritetsgæld | -339                                     | -3.659                                      | -46                                      | -492  |
| Skatteeffekt på 15,825% heraf                | 54                                       | 580   | 7  | 78  |
| <b>Net Asset Value pr. 31. december 2021</b> | <b>209.882</b>                           | <b>2.263.365</b>                            | <b>28.223</b>                            | <b>304.359</b>                              |

Baseret på udviklingen i Net Asset Value kan afkastet for 2021 opgøres til 17,5%.

## 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-<br>selskabet<br>100%<br>EUR 1.000 | Pr. aktie à<br>nom. DKK<br>25.000<br>DKK |
|--|---|--|
| <b>Oprindelig investering fra investorer</b>                               | <b>72.380</b>                               | <b>50.000</b>                            |
| Købsomkostninger på ejendomme og engangsfee                                | -21.761                                     | -15.006                                  |
| <b>Nettoprovenu til investering i ejendomme</b>                            | <b>50.619</b>                               | <b>34.994</b>                            |
| Værdiregulering ejendomme (inkl. regulering for købsomkostninger)          | 264.683                                     | 182.522                                  |
| Urealiseret tab på renteaftækning ultimo                                   | -5.417                                      | -3.735                                   |
| Udskudt skat   | -49.621                                     | -34.218                                  |
| Realiseret gevinst på salg af investeringsejendomme i forhold til købspris | 37.989                                      | 26.197                                   |
| Akkumuleret driftsresultat og øvrige poster                                | 77.423                                      | 53.407                                   |
| <b>Investering inkl. værditilvækst</b>                                     | <b>375.676</b>                              | <b>259.167</b>                           |
| Udbetalt udbytte til aktionærer i årene 2009 - 2021                        | -70.903                                     | -49.000                                  |
| <b>Egenkapital</b>   | <b>304.773</b>                              | <b>210.167</b>                           |

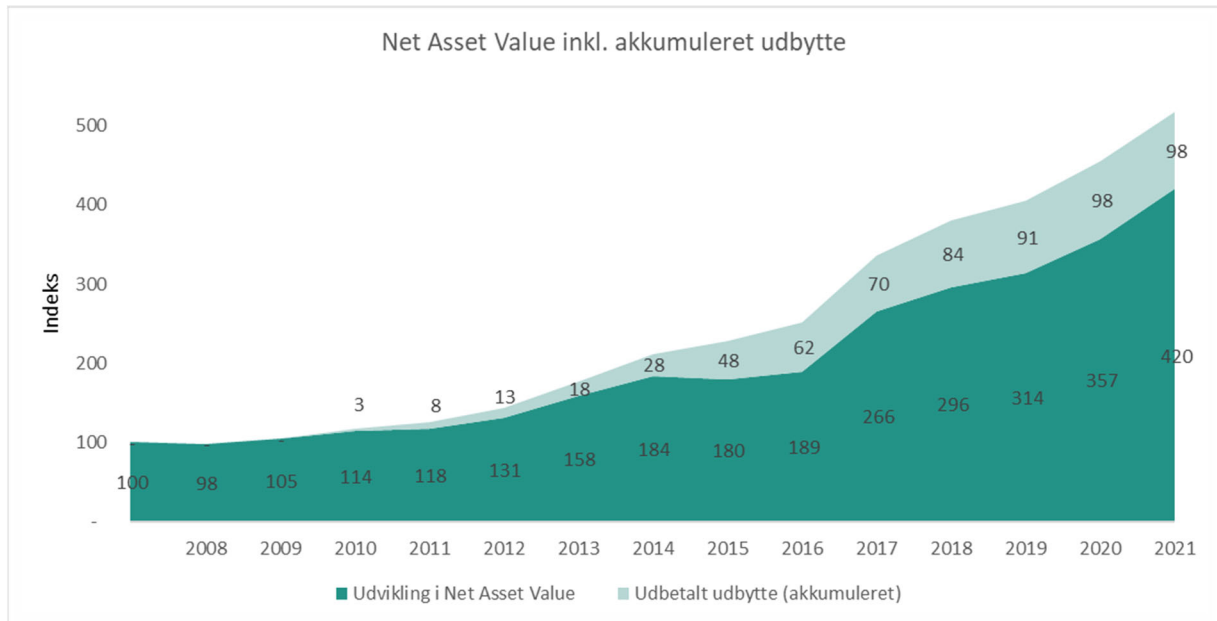
Udviklingen i investering inkl. værditilvækst, udbetalt udbytte, egenkapital og Net Asset Value kan over de seneste 5 år beskrives således:

| (I EUR 1.000)                   | 2021    | 2020    | 2019    | 2018    | 2017    |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Investering inkl. værditilvækst | 375.676 | 330.345 | 292.324 | 274.085 | 243.448 |
| Udbetalt udbytte, akkumuleret   | -70.903 | -70.903 | -65.850 | -60.796 | -50.698 |
| Egenkapital                     | 304.773 | 259.442 | 226.474 | 213.289 | 192.751 |
| Net Asset Value                 | 304.359 | 258.950 | 226.623 | 213.843 | 192.656 |



## 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 420 i 2021. Hertil kommer det udbetalte udbytte igennem årene, som svarer til 98% af den oprindelige investering. Det samlede afkast svarer til indeks 518, hvilket giver et samlet afkast på 418% siden etableringen.

Det samlede tidsvægtede afkast siden etableringen kan beregnes til 15,0% p.a.

### Ejerforhold

Core German Residential II Kommanditaktieselskab ejes af 2 danske pensionskasser, 152 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         |

### 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 2021. Hensigten er sammen med frasalget at opnå en LTV under 30%. Bestyrelsen indstiller derfor til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2021.

Det forventes, at når den lavere LTV er opnået, og bidragssatsen er nedsat, vil der igen kunne ske udbetaling af udbytte. Dette forventes at ske for regnskabsåret 2022 i foråret 2023.

### Forventningerne til 2022

For at reducere belåningsgraden (LTV ekskl. renteswap) til under 30% skal der frasælges ejendomme for ca. EUR 45 mio. Der er derfor igangsat en salgsproces for 3 ejendomme, hvor provenuet vil blive benyttet til lånenedbringelse.

Ejendomsporteføljen forventes i øvrigt at blive udviklet gennem mindre forbedringsprojekter og moderniseringer. Samlet budgetteres der med byggeaktiviteter for ca. EUR 5 mio. til indretning af tagboliger, konvertering af erhverv til bolig, moderniseringer samt lejlighedsmoderniseringer. Omfanget af aktiviteterne kommer til at afhænge af, hvordan salgsprocessen forløber og om der kommer det forventende provenu.

Ledelsen ser positivt på 2022 og forventer et resultat før dagsværdireguleringer og skat på ca. EUR 9,9 mio., svarende til 3,3% af egenkapitalen. Den forventning er baseret på, at frasalget af ejendomme sker ultimo 1. kvartal.

### Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

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

### Redegørelse for samfundsansvar i henhold til årsregnskabslovens § 99 a

#### *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. Udvikling og nybyggeri af ejendommene er med til fremme beskæftigelse i byggebranchen og hos de lokale håndværkere.

### **Politikker, aktiviteter og resultater**

#### **Miljø- og klimapåvirkning**

Det er Ejendomsselskabets overordnede mål at tilbyde boliger, der har så lille et ressourceforbrug som muligt dvs.:

- ressourceforbruget reduceres på langt sigt ved, at der tages hensyn hertil ved den løbende vedligeholdelse.
- der tilskyndes til ressourcebevidsthed og -besparelser hos lejere, bl.a. gennem nem adgang til affaldssortering og økonomisk incitament ved at begrænse vand- og varmekonsum.

Den løbende udledning af CO<sub>2</sub> i forbindelse med ejendommens den daglige drift og anvendelse, samt den løbende vedligeholdelse, er blandt de væsentlige risici for miljøet.

Det er Ejendomsselskabets politik:

- at understøtte hensigtsmæssig forbrugs-/beboeradfærd bl.a. ved måling af individuelt forbrug
- at omstille varmekilder fra olie til mere miljøvenlige energikilder
- at ejendomme så vidt muligt er beliggende nær (kan nås med) offentlig transport.

Ved om-/til- og nybyggeri er byggeafdelingen forpligtet til at vælge løsninger, som tilgodeser ovenstående, og til at dokumentere valget af løsning, således at:

- alle gældende byggeregler overholdes, således at selskabet overholder gældende miljøregler for så vidt angår nye byggematerialer og bortskaffelse af nedbrydningsmaterialer.

Energi- og ressourceforbruget reduceres, hvor det er økonomisk fordelagtigt. I forbindelse med renoveringer af ejendomme skal isoleringen forbedres, ligesom energiforbruget optimeres gennem fx fornyelse af varmesystemer og anvendelse af LED-belysning.

Ejendomsselskabet har i 2021 anvendt EUR 5,2 mio. på vedligeholdelse og modernisering af de eksisterende ejendomme.

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

Det er Ejendomsselskabets mål at tilbyde boliger, hvor lejerne kan bo trygt – og længe – i et boligmiljø med plads til forskellighed.

Det er Ejendomsselskabets politik:

- at udleje boliger til lejere uden hensyntagen til civilstand, alder og tilknytning til arbejdsmarkedet med vægt på betalbare boliger
- at udforme og indrette boligområder, der fremmer tryghed og skaber rammer for fællesskab hos lejerne, så lejerne bliver boende i en lang årrække.

Ejendomsselskabet har ingen 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 fastsat følgende politik:

- I alle større entreprisekontrakter stilles der krav til leverandørerne om, at de overholder gældende lovgivning vedrørende bekæmpelse af sort arbejde og social sikring af medarbejdere samt over-

## Beretning

holdelse 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.

- Alle væsentlige arbejdsulykker skal rapporteres til Ejendomsselskabet.
- I forbindelse med større byggesager entres der i henhold til tyske krav med et uafhængigt certificeret tilsyn, der ved jævnlig kontrol på byggepladsen sikrer, at alle arbejder udføres med størst mulig hensyntagen til de ansattes 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. Der er i 2021 ikke blevet indrapporteret arbejdsulykker med væsentlige skader.

Ejendomsselskabets forvalter vil i 2022 fortsat arbejde på at konkretisere politikkerne for sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder samt arbejde med rapportering på disse forhold således, at det vil være muligt at følge udviklingen.

### Antikorruption

Ejendomsselskabet har i samarbejde med forvalteren Core Property Management P/S fastsat nedenstående politik:

- Core Property Management P/S og deres samarbejdspartnere må kun modtage beskedne og lejlighedsvis gaver fra leverandører.
- Der må ikke gives gaver, udover mindre lejlighedsgaver (maks. 750 DKK).
- Forvalteren Core Property Management P/S har ligeledes stillet tilsvarende krav til de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland.

Uanset denne politik er der en risiko for, at underleverandørerne kan deltage i korruption/bestikkelse af fx myndigheder ved at betale disse af "egen" lomme. Desuden er der en risiko for at de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland kan 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, er der fokus på, at Ejendomsselskabet kun betaler regninger efter originale bilag med dokumenterede udgifter, og at priser benchmarkes op mod sædvanlige omkostninger.

Forvalteren Core Property Management P/S har desuden en klagemulighed, hvor Ejendomsselskabets samarbejdspartnere kan indberette eventuelle overtrædelser af antikorrupsionspolitikken.

Der har ikke været indberetninger eller konstateret korruption i 2021.

Ejendomsselskabets forvalter vil i 2022 fortsætte dialogen med de lokale ejendomsadministratorer om deres arbejde med at overholde ovenstående politikker og retningslinjer.

### Redegørelse for kønsmæssig sammensætning af ledelsen i henhold til årsregnskabslovens § 99 b

Bestyrelsen har i 2020 fastsat et mål om 1 kvindeligt medlem i bestyrelsen i 2023.

På den ordinære generalforsamling i 2021 blev et kvindeligt medlem valgt til bestyrelsen, hvorfor målet er nået. Dette betyder, at kønssammensætningen blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er 1 kvinde og 3 mænd. I henhold til vejledning fra Erhvervsstyrelsen er der hermed opnået en ligelig kønsfordeling på 25%/75% i en bestyrelse bestående af 4 medlemmer.

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

## Beretning

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

### Redegørelse for politik for dataetik i henhold til årsregnskabslovens § 99 d

Ejendomsselskabet har vedtaget en politik for dataetik. Politikken beskriver Ejendomsselskabets tilgang til god dataetik og de principper, der er gældende for, hvordan Ejendomsselskabet behandler data etisk korrekt, ansvarligt og transparent. Politikken skal sikre, at Ejendomsselskabet tager sit ansvar som dataansvarlig alvorlig, overholder gældende lovgivning og følger udviklingen inden for god dataetik.

Politikken for dataetik tager udgangspunkt i Ejendomsselskabets behandling af data om samarbejdspartnere, i Ejendomsselskabets interne håndtering af data og i den omverden, Ejendomsselskabet opererer i.

- Politikken tager udgangspunkt i, at data, samarbejdspartnere overgiver til Ejendomsselskabet, er samarbejdspartnerens data, som skal behandles inden for de gældende lovmæssige rammer; og der skal være transparens om Ejendomsselskabets opbevaring af data over for den enkelte samarbejdspartner.
- Samarbejdspartnerne har ret til at anmode om indsigt i personoplysninger, og Ejendomsselskabet skal ved anmodning oplyse, hvilke personoplysninger, der opbevares og behandles samt på hvilket (behandlings-) grundlag. Ejendomsselskabet arbejder kontinuerligt med at behandle og opbevare data struktureret, for at sikre overblik over, hvilke data Ejendomsselskabet opbevarer og behandler om de enkelte samarbejdspartnere.
- Ejendomsselskabets opbevaring og behandling af data skal værne om samarbejdspartnerens rettigheder samt sikre fortrolighed og hindre misbrug af data. Core Property Management P/S arbejder kontinuerligt på at sikre samarbejdspartnere mod misbrug af deres data, dette for at hindre, at tredjemand bl.a. gennem læk får mulighed for at anvende data.
- Ejendomsselskabet indsamler kun de nødvendige data og arbejder kontinuerligt med at slette personoplysninger samt øvrige data, der ikke længere er relevante; Ejendomsselskabet indhenter og opbevarer ikke flere oplysninger om samarbejdspartnere end det er forretningsmæssigt nødvendigt – og i det tidsrum, det er nødvendigt.
- Medarbejdere hos Ejendomsselskabets forvalter medvirker til etisk og ansvarlig behandling af data, og medarbejdernes bidrag er en væsentlig forudsætning for, at Ejendomsselskabets samarbejdspartnere kan have tillid til Ejendomsselskabets databehandling. Ejendomsselskabets forvalter sikrer, at dennes medarbejdere er informeret om politikken og betydningen af dens overholdelse.
- I Ejendomsselskabets samarbejde med eksterne tredjeparter sikrer vi, bl.a. med databehandleraftaler samt kontrol heraf, at tredjeparterne værner om data og har offentliggjort deres redegørelse for dataetik på virksomhedens hjemmeside.

### 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  |               |
|---|------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|   |      | 2021          | 2020          | 2021          | 2020          |
|   |      | EUR 1.000     | EUR 1.000     | EUR 1.000     | EUR 1.000     |
| <b>Nettoomsætning</b>                         | 2    | <b>25.770</b> | <b>26.155</b> | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| Driftsomkostninger                            | 3    | -10.525       | -9.952        | 0             | 0             |
| <b>Bruttoresultat</b>                         |      | <b>15.245</b> | <b>16.203</b> | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| Administrationsomkostninger                   | 4    | -2.514        | -3.012        | -2.306        | -2.699        |
| <b>Resultat før finansielle poster</b>        |      | <b>12.731</b> | <b>13.191</b> | <b>-2.306</b> | <b>-2.699</b> |
| Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder | 5    | 0             | 0             | 56.381        | 50.907        |
| Finansielle indtægter                         | 6    | 0             | 23            | 240           | 242           |
| Finansielle omkostninger                      | 7    | -2.927        | -3.403        | -2.874        | -3.342        |
| <b>Resultat før dagsværdireguleringer mv.</b> |      | <b>9.804</b>  | <b>9.811</b>  | <b>51.441</b> | <b>45.108</b> |
| Dagsværdiregulering af investeringsejendomme  | 8    | 41.546        | 30.764        | 0             | 0             |
| Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme | 9    | 91            | 4.533         | 0             | 0             |
| <b>Resultat før skat</b>                      |      | <b>51.441</b> | <b>45.108</b> | <b>51.441</b> | <b>45.108</b> |
| Skat af årets resultat                        | 10   | -9.045        | -7.363        | -9.045        | -7.363        |
| <b>Årets resultat</b>                         |      | <b>42.396</b> | <b>37.745</b> | <b>42.396</b> | <b>37.745</b> |

## Resultatdisponering

### Forslag til resultatdisponering

|                                     |               |               |               |               |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Foreslået udbytte for regnskabsåret | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Overført resultat                   | 42.396        | 37.745        | 42.396        | 37.745        |
|                                     | <b>42.396</b> | <b>37.745</b> | <b>42.396</b> | <b>37.745</b> |

## Balance 31. december

### Aktiver

|                                       | Note | Koncern        |                | Morderselskab  |                |
|---------------------------------------|------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                       |      | 2021           | 2020           | 2021           | 2020           |
|                                       |      | EUR 1.000      | EUR 1.000      | EUR 1.000      | EUR 1.000      |
| Investeringsejendomme                 | 11   | 550.001        | 506.742        | 0              | 0              |
| <b>Materielle anlægsaktiver</b>       |      | <b>550.001</b> | <b>506.742</b> | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| Kapitalandele i dattervirksomheder    | 12   | 0              | 0              | 537.982        | 493.448        |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>      |      | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>537.982</b> | <b>493.448</b> |
| <b>Anlægsaktiver</b>                  |      | <b>550.001</b> | <b>506.742</b> | <b>537.982</b> | <b>493.448</b> |
| Tilgodehavender fra udlejning         | 13   | 368            | 501            | 0              | 0              |
| Tilgodehavende hos dattervirksomheder |      | 0              | 0              | 14.077         | 14.066         |
| Andre tilgodehavender                 |      | 68             | 137            | 3              | 0              |
| Tilgodehavender hos kapitalejere      | 14   | 37             | 0              | 37             | 0              |
| Selskabsskat                          |      | 1.695          | 1.722          | 180            | 207            |
| Periodeafgrænsningsposter             |      | 1              | 115            | 0              | 0              |
| <b>Tilgodehavender</b>                |      | <b>2.169</b>   | <b>2.475</b>   | <b>14.297</b>  | <b>14.273</b>  |
| <b>Likvide beholdninger</b>           | 15   | <b>4.406</b>   | <b>2.818</b>   | <b>1.220</b>   | <b>1.145</b>   |
| <b>Omsætningsaktiver</b>              |      | <b>6.575</b>   | <b>5.293</b>   | <b>15.517</b>  | <b>15.418</b>  |
| <b>Aktiver</b>                        |      | <b>556.576</b> | <b>512.035</b> | <b>553.499</b> | <b>508.866</b> |

## Balance 31. december

### Passiver

|   | Note | Koncern        |                | Moderselskab   |                |
|---|------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|   |      | 2021           | 2020           | 2021           | 2020           |
|   |      | EUR 1.000      | EUR 1.000      | EUR 1.000      | EUR 1.000      |
| Kommanditaktiekapital                             |      | 36.188         | 36.188         | 36.188         | 36.188         |
| Reserve for sikring                               |      | -4.560         | -7.495         | -4.560         | -7.495         |
| Reserve for udlån                                 |      | 37             | 0              | 37             | 0              |
| Overført resultat og frie reserver i øvrigt       |      | 273.108        | 230.749        | 273.108        | 230.749        |
| <b>Egenkapital</b>                                | 16   | <b>304.773</b> | <b>259.442</b> | <b>304.773</b> | <b>259.442</b> |
| Hensættelse til udskudt skat                      | 17   | 49.621         | 40.755         | 49.621         | 40.755         |
| <b>Hensatte forpligtelser</b>                     |      | <b>49.621</b>  | <b>40.755</b>  | <b>49.621</b>  | <b>40.755</b>  |
| Ansvarligt lån fra komplementar                   | 18   | 17             | 17             | 17             | 17             |
| Gæld til realkreditinstitutter                    | 19   | 194.269        | 196.599        | 192.727        | 194.993        |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>            |      | <b>194.286</b> | <b>196.616</b> | <b>192.744</b> | <b>195.010</b> |
| Gæld til realkreditinstitutter                    | 19   | 677            | 677            | 613            | 613            |
| Modtagne forudbetalinger fra lejere               |      | 893            | 910            | 0              | 0              |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser          |      | 206            | 160            | 70             | 46             |
| Selskabsskat                                      |      | 261            | 4.109          | 261            | 4.109          |
| Anden gæld  | 20   | 5.715          | 9.066          | 5.417          | 8.891          |
| Periodeafgrænsningsposter                         |      | 144            | 300            | 0              | 0              |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>            |      | <b>7.896</b>   | <b>15.222</b>  | <b>6.361</b>   | <b>13.659</b>  |
| <b>Gældsforpligtelser</b>                         |      | <b>202.182</b> | <b>211.838</b> | <b>199.105</b> | <b>208.669</b> |
| <b>Passiver</b>                                   |      | <b>556.576</b> | <b>512.035</b> | <b>553.499</b> | <b>508.866</b> |
| Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger   | 1    |                |                |                |                |
| Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser | 21   |                |                |                |                |
| Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor       | 22   |                |                |                |                |
| Medarbejderforhold                                | 23   |                |                |                |                |
| Finansielle instrumenter                          | 24   |                |                |                |                |
| Nærtstående parter                                | 25   |                |                |                |                |
| Administrationshonorar til forvalter              | 26   |                |                |                |                |
| Begivenheder efter balancedagen                   | 27   |                |                |                |                |



## Egenkapitalopgørelse

|   | Kommandit-<br>aktiekapital | Reserve for<br>sikring | Reserve for<br>udlån | Overført<br>resultat og<br>frie<br>reserver i<br>øvrigt | 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                     | -7.495                 | 0                    | 230.749   | 259.442        |
| Dagsværdiregulering af renteswaps       |                            | 3.487                  |                      |   | 3.487          |
| Skat af årets bevægelser på egenkapital |                            | -552                   |                      |   | -552           |
| Overførsel til reserve for udlån        |                            |                        | 37                   | -37   |                |
| Årets resultat                          |                            |                        |                      | 42.396  | 42.396         |
| <b>Egenkapital 31. december</b>         | <b>36.188</b>              | <b>-4.560</b>          | <b>37</b>            | <b>273.108</b>  | <b>304.773</b> |
| <b>Moderselskab</b>                     |                            |                        |                      |   |                |
| Egenkapital 1. januar                   | 36.188                     | -7.495                 | 0                    | 230.749   | 259.442        |
| Dagsværdiregulering af renteswaps       |                            | 3.487                  |                      |   | 3.487          |
| Skat af årets bevægelser på egenkapital |                            | -552                   |                      |   | -552           |
| Overførsel til reserve for udlån        |                            |                        | 37                   | -37   |                |
| Årets resultat                          |                            |                        |                      | 42.396  | 42.396         |
| <b>Egenkapital 31. december</b>         | <b>36.188</b>              | <b>-4.560</b>          | <b>37</b>            | <b>273.108</b>  | <b>304.773</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 | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 |
|--|------|-------------------|-------------------|
| Årets resultat   |      | 42.396            | 37.745            |
| Reguleringer:  |      |                   |                   |
| Dagsværdiregulering af investeringsejendomme                           |      | -41.546           | -30.764           |
| Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme                          |      | -91               | -4.533            |
| Amortisering prioritetslån   |      | -578              | -613              |
| Skat af årets resultat   |      | 9.045             | 7.363             |
| <b>Pengestrømme fra indtjening</b>                                     |      | <b>9.226</b>      | <b>9.198</b>      |
| Ændring i driftskapital  | 28   | 289               | -310              |
| <b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>                                  |      | <b>9.515</b>      | <b>8.888</b>      |
| Betalt selskabsskat  |      | -4.552            | -1.749            |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>                                |      | <b>4.963</b>      | <b>7.139</b>      |
| Køb og forbedringer af investeringsejendomme                           |      | -2.802            | -15.790           |
| Salg af investeringsejendomme  |      | 1.180             | 41.242            |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>                          |      | <b>-1.622</b>     | <b>25.452</b>     |
| Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter |      | -1.753            | -26.328           |
| Betalt udbytte   |      | 0                 | -5.053            |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>                         |      | <b>-1.753</b>     | <b>-31.381</b>    |
| <b>Ændring i likvider</b>  |      | <b>1.588</b>      | <b>1.210</b>      |
| Likvider 1. januar   |      | 2.818             | 1.608             |
| <b>Likvider 31. december</b>   |      | <b>4.406</b>      | <b>2.818</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           |                   | Morderselskab     |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|  | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 |
| <b>2 Nettoomsætning</b>                                    |                   |                   |                   |                   |
| Lejeindtægter bolig  | 16.019            | 16.509            | 0                 | 0                 |
| Lejeindtægter erhverv                                      | 2.915             | 2.828             | 0                 | 0                 |
| Anden leje   | 544               | 583               | 0                 | 0                 |
| <b>Lejeindtægter før bidrag til fællesomkostninger mv.</b> | <b>19.478</b>     | <b>19.920</b>     | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| Bidrag til fællesomkostninger og forbrugsafgifter          | 6.292             | 6.235             | 0                 | 0                 |
| <b>Nettoomsætning</b>                                      | <b>25.770</b>     | <b>26.155</b>     | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| <b>3 Driftsomkostninger</b>                                |                   |                   |                   |                   |
| Fællesomkostninger og forbrugsafgifter                     | 6.559             | 6.223             | 0                 | 0                 |
| Reparation og vedligeholdelse                              | 2.398             | 2.074             | 0                 | 0                 |
| Advokat  | 94                | 136               | 0                 | 0                 |
| Ejendomsadministration                                     | 849               | 909               | 0                 | 0                 |
| Genudlejningsomkostninger                                  | 283               | 252               | 0                 | 0                 |
| Konstaterede tab på lejetilgodehavender                    | 260               | 102               | 0                 | 0                 |
| Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering    | 28                | 145               | 0                 | 0                 |
| Gebyrer  | 54                | 40                | 0                 | 0                 |
| Øvrige omkostninger  | 0                 | 71                | 0                 | 0                 |
|  | <b>10.525</b>     | <b>9.952</b>      | <b>0</b>          | <b>0</b>          |

## Noter til årsrapporten

|  | Koncern           |                   | Moderselskab      |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|  | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 |
| <b>4 Administrationsomkostninger</b>                       |                   |                   |                   |                   |
| Bestyrelshonorar   | 49                | 49                | 49                | 49                |
| Forvalterhonorar til Core Property Management P/S          | 2.098             | 2.513             | 2.090             | 2.511             |
| Revision og regnskabsmæssig assistance                     | 69                | 71                | 23                | 29                |
| Rådgivning og regnskabsmæssig assistance,<br>PwC Tyskland  | 145               | 131               | 32                | 22                |
| Anden rådgivning, revisor                                  | 4                 | 0                 | 4                 | 0                 |
| Advokat  | 40                | 106               | 4                 | 5                 |
| Valuarvurderinger  | 40                | 30                | 40                | 30                |
| Rejseomkostninger  | 18                | 13                | 18                | 13                |
| Depositær og FAIF  | 20                | 25                | 20                | 25                |
| Øvrige administrationsomkostninger                         | 31                | 74                | 26                | 15                |
|  | <b>2.514</b>      | <b>3.012</b>      | <b>2.306</b>      | <b>2.699</b>      |
| <b>5 Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder</b>     |                   |                   |                   |                   |
| Andel af resultat i dattervirksomheder                     | 0                 | 0                 | 56.381            | 50.907            |
|  | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>56.381</b>     | <b>50.907</b>     |
| <b>6 Finansielle indtægter</b>                             |                   |                   |                   |                   |
| Renteindtægter dattervirksomheder                          | 0                 | 0                 | 240               | 219               |
| Andre finansielle indtægter                                | 0                 | 23                | 0                 | 23                |
|  | <b>0</b>          | <b>23</b>         | <b>240</b>        | <b>242</b>        |
| <b>7 Finansielle omkostninger</b>                          |                   |                   |                   |                   |
| Renteomkostninger komplementar                             | 2                 | 2                 | 2                 | 2                 |
| Valutakursreguleringer                                     | 1                 | 12                | 1                 | 11                |
| Renteomkostninger Sydbank                                  | 25                | 193               | 6                 | 166               |
| Prioritetsrenter Nykredit                                  | 1.176             | 1.581             | 1.176             | 1.581             |
| Amortisering prioritetslån                                 | -578              | -613              | -579              | -613              |
| Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån | 30                | 33                | 0                 | 0                 |
| Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)       | 2.250             | 2.109             | 2.250             | 2.109             |
| Låneomkostninger   | 4                 | 8                 | 1                 | 8                 |
| Andre finansielle omkostninger                             | 17                | 78                | 17                | 78                |
|  | <b>2.927</b>      | <b>3.403</b>      | <b>2.874</b>      | <b>3.342</b>      |

## Noter til årsrapporten

|   | Koncern           |                   | Moderselskab      |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 |
| <b>8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme</b>   |                   |                   |                   |                   |
| Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger | 41.546            | 30.764            | 0                 | 0                 |
|   | <b>41.546</b>     | <b>30.764</b>     | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| <b>9 Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Fortjeneste ved salg i forhold til kostpris   | 759               | 20.969            | 0                 | 0                 |
| Tilbageførte værdireguleringer tidligere år   | -668              | -16.436           | 0                 | 0                 |
|   | <b>91</b>         | <b>4.533</b>      | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| <b>10 Skat af årets resultat</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Årets aktuelle skat   | 633               | 4.553             | 633               | 4.553             |
| Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år   | 98                | -54               | 98                | -54               |
| Årets udskudte skat   | 8.076             | 2.660             | 8.076             | 2.660             |
| Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år  | 790               | 256               | 790               | 256               |
| <b>Årets skat i alt</b>   | <b>9.597</b>      | <b>7.415</b>      | <b>9.597</b>      | <b>7.415</b>      |
| <b>Der fordeler sig således:</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Skat af årets resultat  | 9.045             | 7.363             | 9.045             | 7.363             |
| Skat af egenkapitalbevægelser   | 552               | 52                | 552               | 52                |
|   | <b>9.597</b>      | <b>7.415</b>      | <b>9.597</b>      | <b>7.415</b>      |

## Noter til årsrapporten

|   | Koncern               |                       | Moderselskab      |                   |
|---|-----------------------|-----------------------|-------------------|-------------------|
|   | 2021<br>EUR 1.000     | 2020<br>EUR 1.000     | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 |
| <b>11 Investeringsejendomme</b>   |                       |                       |                   |                   |
| Kostpris 1. januar  | 304.698               | 309.181               | 0                 | 0                 |
| Tilgang, køb i årets løb  | 6                     | 10.474                | 0                 | 0                 |
| Tilgang, forbedringer i årets løb   | 2.796                 | 5.316                 | 0                 | 0                 |
| Afgang i årets løb  | -421                  | -20.273               | 0                 | 0                 |
| Kostpris 31. december   | <u>307.079</u>        | <u>304.698</u>        | <u>0</u>          | <u>0</u>          |
| Værdireguleringer 1. januar   | 202.044               | 187.716               | 0                 | 0                 |
| Årets værdiregulering   | 41.546                | 30.764                | 0                 | 0                 |
| Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer                                   | -668                  | -16.436               | 0                 | 0                 |
| Værdiregulering 31. december  | <u>242.922</u>        | <u>202.044</u>        | <u>0</u>          | <u>0</u>          |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>   | <b><u>550.001</u></b> | <b><u>506.742</u></b> | <b><u>0</u></b>   | <b><u>0</u></b>   |
| <b>Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investeringsejendomme (gennemsnitlig)</b> |                       |                       |                   |                   |
| Diskonteringsrente i budgetperiode på 10 år*  | 3,72%                 | 4,06%                 |                   |                   |
| Exit yield (Forretningskrav til terminalværdi)*   | 3,20%                 | 3,40%                 |                   |                   |
| Nettoafkast opgjort på aktuel leje (første år)  | 2,69%                 | 2,86%                 |                   |                   |
| Nettoafkast opgjort på potentiel leje   | 3,03%                 | 3,25%                 |                   |                   |
| Faktor (dagsværdi/aktuel leje)  | 28,12                 | 26,30                 |                   |                   |
| Faktor (dagsværdi/potentiel markedsleje)  | 25,51                 | 23,70                 |                   |                   |
| Fradrag for købers transaktionsomkostninger   | 8,60%                 | 8,65%                 |                   |                   |

\* 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          |                       |
|--|-----------------------|-----------------------|
|  | 2021<br>EUR 1.000     | 2020<br>EUR 1.000     |
| <b>12 Kapitalandele i dattervirksomheder</b> |                       |                       |
| Kostpris 1. januar                           | 493.448               | 490.537               |
| Årets tilgang                                | 44.534                | 2.911                 |
| Kostpris 31. december                        | <u>537.982</u>        | <u>493.448</u>        |
| Værdireguleringer 1. januar                  | 0                     | 0                     |
| Årets resultat                               | 56.381                | 50.907                |
| Udbytte til moderselskabet                   | <u>-56.381</u>        | <u>-50.907</u>        |
| Værdireguleringer 31. december               | <u>0</u>              | <u>0</u>              |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>    | <b><u>537.982</u></b> | <b><u>493.448</u></b> |

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

| Navn  | Hjemsted              | Selskabs-<br>kapital | Stemme- og<br>ejerandel |
|---|-----------------------|----------------------|-------------------------|
| Core German Residential II Hamburg ApS & Co KG    | Hamburg,<br>Tyskland  | EUR 500              | 100%                    |
| Core German Residential II Hannover ApS & Co KG   | Hamburg,<br>Tyskland  | EUR 500              | 100%                    |
| Core German Residential II Düsseldorf ApS & Co KG | Hamburg,<br>Tyskland  | EUR 500              | 100%                    |
| Core German Residential II Köln/Bonn ApS & Co KG  | Hamburg,<br>Tyskland  | EUR 500              | 100%                    |
| Core German Residential II Frankfurt ApS & Co KG  | Hamburg,<br>Tyskland  | EUR 500              | 100%                    |
| Core German Residential II Mönchengladbach K/S    | København,<br>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 2021 på TEUR 3.469 og en egenkapital pr. 31. december 2021 på TEUR 13.192.

## Noter til årsrapporten

|   | Koncern           |                   | Moderselskab      |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 | 2021<br>EUR 1.000 | 2020<br>EUR 1.000 |
| <b>13 Tilgodehavender fra udlejning</b>   |                   |                   |                   |                   |
| Tilgodehavende lejeindtægter  | 713               | 817               | 0                 | 0                 |
| Nedskrivning til imødegåelse af tab   | -345              | -316              | 0                 | 0                 |
|   | <b>368</b>        | <b>501</b>        | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| <b>14 Tilgodehavender hos kapitalejere</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Udlån til kapitalejere (Investorselskaber) er sket i henhold til generalforsamlingsbemyndigelse. Udlånene er givet på markedsvilkår og forrentes med en markedsrente. |                   |                   |                   |                   |
| <b>15 Likvide beholdninger</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Sydbank, Hamborg  | 3.453             | 2.681             | 496               | 1.125             |
| Sydbank, Aabenraa   | 640               | 117               | 599               | 4                 |
| Spar Nord Bank  | 5                 | 5                 | 5                 | 5                 |
| Nykredit Bank   | 308               | 13                | 120               | 11                |
| Nykredit bank (sikringskonti*)  | 0                 | 2                 | 0                 | 0                 |
|   | <b>4.406</b>      | <b>2.818</b>      | <b>1.220</b>      | <b>1.145</b>      |
| <b>16 Resultatdisponering</b>   |                   |                   |                   |                   |
| <b>Forslag til resultatdisponering</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret   | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Overført resultat   | 42.396            | 37.745            | 42.396            | 37.745            |
|   | <b>42.396</b>     | <b>37.745</b>     | <b>42.396</b>     | <b>37.745</b>     |
| <b>17 Hensættelse til udskudt skat</b>  |                   |                   |                   |                   |
| Udskudt skat vedrørende følgende regnskabsposter:   |                   |                   |                   |                   |
| Materielle anlægsaktiver  | 49.566            | 42.133            | 0                 | 0                 |
| Datterselskaber   | 0                 | 0                 | 49.566            | 42.133            |
| Andre reguleringer  | 55                | -1.378            | 55                | -1.378            |
|   | <b>49.621</b>     | <b>40.755</b>     | <b>49.621</b>     | <b>40.755</b>     |
| Årets udvikling i udskudt skat kan specificeres således:  |                   |                   |                   |                   |
| Hensættelse til udskudt skat 1. januar  | 40.755            | 37.839            | 40.755            | 37.839            |
| Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen   | 8.314             | 2.864             | 8.314             | 2.864             |
| Udskudt skat indregnet på egenkapitalen   | 552               | 52                | 552               | 52                |
| <b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>  | <b>49.621</b>     | <b>40.755</b>     | <b>49.621</b>     | <b>40.755</b>     |
| Udskudt skat er afsat med 15,825% svarende til den aktuelle skattesats i Tyskland   |                   |                   |                   |                   |



## Noter til årsrapporten

### 18 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   |           | Morderselskab |           |
|-----------|-----------|---------------|-----------|
| 2021      | 2020      | 2021          | 2020      |
| EUR 1.000 | EUR 1.000 | EUR 1.000     | EUR 1.000 |

### 19 Gæld til realkreditinstitutter

|                 |                |                |                |                |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Nykredit        | 193.340        | 195.606        | 193.340        | 195.606        |
| Sparkasse Neuss | 1.606          | 1.670          | 0              | 0              |
|                 | <b>194.946</b> | <b>197.276</b> | <b>193.340</b> | <b>195.606</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   |           | Morderselskab |           |
|-----------|-----------|---------------|-----------|
| 2021      | 2020      | 2021          | 2020      |
| EUR 1.000 | EUR 1.000 | EUR 1.000     | EUR 1.000 |

#### Gæld til realkreditinstitutter

|                  |                |                |                |                |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Efter 5 år       | 193.462        | 195.213        | 192.220        | 193.907        |
| Mellem 1 og 5 år | 807            | 1.386          | 507            | 1.086          |
| Langfristet del  | 194.269        | 196.599        | 192.727        | 194.993        |
| Inden for 1 år   | 677            | 677            | 613            | 613            |
|                  | <b>194.946</b> | <b>197.276</b> | <b>193.340</b> | <b>195.606</b> |

### 20 Anden gæld

|                       |              |              |              |              |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Moms                  | 14           | 4            | 0            | 0            |
| Deposita              | 9            | 17           | 0            | 0            |
| Skyldige omkostninger | 275          | 154          | 0            | 0            |
| Renteswap, dagsværdi  | 5.417        | 8.891        | 5.417        | 8.891        |
|                       | <b>5.715</b> | <b>9.066</b> | <b>5.417</b> | <b>8.891</b> |

## Noter til årsrapporten

|   | Koncern   |           | Moderselskab |           |
|---|-----------|-----------|--------------|-----------|
|   | 2021      | 2020      | 2021         | 2020      |
|   | EUR 1.000 | EUR 1.000 | EUR 1.000    | EUR 1.000 |
| <b>21 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     | 550.001   | 506.742   | 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 ledelses placering skal henføres dertil. Hvis det sidst nævnte er tilfældet, skal der også betales lokal tysk erhvervsstat, 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 fortsat at tage min. 1-2 år.

|   | Koncern    |            | Moderselskab |           |
|---|------------|------------|--------------|-----------|
|   | 2021       | 2020       | 2021         | 2020      |
|   | EUR 1.000  | EUR 1.000  | EUR 1.000    | EUR 1.000 |
| <b>22 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b> |            |            |              |           |
| Revisionshonorar til PwC                              | 62         | 61         | 19           | 25        |
| Skatterådgivning                                      | 153        | 136        | 38           | 24        |
| Andre erklæringer med sikkerhed                       | 0          | 0          | 0            | 0         |
| Andre ydelser   | 3          | 5          | 2            | 2         |
|   | <b>218</b> | <b>202</b> | <b>59</b>    | <b>51</b> |

### 23 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.

## 24 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 koncernen som moderselskab:

| <u>Finansielle instrumenter</u>           | <u>2021</u> | <u>Betalings-strøm</u>               | <u>Vilkår</u>   |
|---|-------------|--------------------------------------|---|
|   | EUR 1.000   |                                      |   |
| Euribor 3-måneders variabelt lån          | 193.340     | Restløbetid 8,6 år                   | Euribor 3-mdr.'s rente i EUR  |
| Fastforrentede langfristede lån, restgæld | 1.606       | Annuitetslån, individuelle løbetider | Fast rente på 1,95% indtil 30/6 2026  |
| Renteswap, nominal                        | 110.000     | Gennemsnitlig løbetid på 3,1 år      | Betaler gennemsnitlig fast rente på 1,5% og modtager Euribor 3-mdr.'s rente |

## 25 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 26 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   |           |
|---|-----------|-----------|
|   | 2021      | 2020      |
|   | EUR 1.000 | EUR 1.000 |
| <b>26 Administrationshonorar til forvalter</b>  |           |           |
| Core Property Mangement P/S har som administrator og udbyder modtaget følgende honorarer: |           |           |
| Administratorhonorar, 0,4% (2020: 0,5%) af koncernens gennemsnitlige balance              | 2.098     | 2.513     |
| Engangsfee for køb af ejendomme, 0,5% af anskaffelsessum                                  | 0         | 50        |
| Engangsfee for salg af ejendomme, 0,5% af salgssum  | 8         | 209       |

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.

## 27 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke siden 31. december 2021 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke er beskrevet i årsrapporten.

|  | 2021       | 2020        |
|--|------------|-------------|
|  | EUR 1.000  | EUR 1.000   |
| <b>28 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b> |            |             |
| Ændring i tilgodehavender                                | 279        | -35         |
| Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.                | -3.477     | -603        |
| Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter        | 3.487      | 328         |
|  | <b>289</b> | <b>-310</b> |

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for 2021 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Regnskabspraksis er 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 2021 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.

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

## Regnskabspraksis

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 tilnærmet 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. 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.

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

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

### Investerings-ejendomme

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.

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

Efter første indregning måles investerings-ejendomme 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 rentekomkostning 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 nominal 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 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 /<br>investeringsejendomme            | = | $\frac{\text{Bruttoresultat x 100}}{\text{Investeringsejendomme primo}}$  |
| Gennemsnitlig finansieringsrente                     | = | $\frac{\text{Finansielle nettoomkostninger x 100}}{\text{Gennemsnitlig gæld til kredit- og realkreditinstitutter}}$ |
| EBVAT / gns. egenkapital                             | = | $\frac{\text{Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT) x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$                  |
| Soliditetsgrad                                       | = | $\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$   |
| Belåningsgrad ejendomme (LTV)                        | = | $\frac{\text{Prioritetsgæld inkl. negativ dagsværdi af renteafdækning}}{\text{Dagsværdi af investeringsejendomme}}$ |
| Forrentning af egenkapital                           | = | $\frac{\text{Resultat efter skat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$   |
| Forrentning af investerede kapital                   | = | $\frac{\text{Resultat efter skat x 100}}{\text{Oprindeligt investeret kapital (DKK 539 mio.)}}$                     |
| 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<br>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<br>Net Asset Value | = | $\frac{\text{Ændring i Net Asset Value inkl. udbetalt udbytte} * 100}{\text{Net Asset Value primo}}$                |