

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 2019



Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling
den 26/3 2020

Per Yderholm
Dirigent

Indholdsfortegnelse

Påtegninger

Ledespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

Ledelsesberetning

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

Koncern – og årsregnskab

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 2019 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2019.

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 3. marts 2020

Direktion

Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

Bestyrelse

Ole Risager
formand

Leif Stidsen

Palle Nørgaard

Torbjørn Lange

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Core German Residential II Kommanditaktieselskab

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Hellerup, den 3. marts 2020

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor
mne13914

Morten Jørgensen
statsautoriseret revisor
mne32806

Selskabsoplysninger

Selskabet	Core German Residential II Kommanditaktieselskab c/o Core Property Management P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V
	Telefon: +45 33 18 84 40
	E-mail: info@coreproperty.dk
	Hjemmeside: www.coreproperty.dk
	CVR-nr.: 31 05 15 17
	Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
	Regnskabsår: 12. regnskabsår
	Hjemstedskommune: København
Bestyrelse	Ole Risager, formand Leif Stidsen Palle Nørgaard Torbjørn Lange
Direktion	Niels Lorentz Nielsen John Bødker
Komplementar	Komplementarselskabet Core German Residential II ApS c/o Core Property Management P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V
Revision	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup

Koncernoversigt

Moderselskab

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

Konsoliderede dattervirksomheder

100%

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

100%

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

100%

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

100%

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

100%

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

100%

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

Hoved- og nøgletal for koncernen

	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal i EUR 1.000					
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	25.265	23.026	22.084	21.687	22.111
Resultat før finansielle poster (EBIT)	13.109	12.216	11.934	11.915	11.724
Finansielle nettoomkostninger	-3.391	-3.596	-3.561	-4.409	-5.724
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	9.718	8.620	8.373	7.506	6.000
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	13.476	28.420	60.951	15.454	4.961
Resultat før skat	23.194	37.040	69.324	22.960	10.962
Skat af årets resultat	-3.692	-5.781	-10.884	-3.617	-1.765
Årets resultat	19.502	31.259	58.440	19.344	9.197
Balance					
Investeringsejendomme	496.897	467.642	427.030	354.752	342.918
Likvider	1.608	1.423	2.974	9.226	6.283
Øvrige aktiver	1.081	461	379	349	483
Aktiver i alt	499.586	469.526	430.383	364.326	349.684
Egenkapital	226.474	213.289	192.751	138.031	130.603
Hensættelse til udskudt skat	37.839	34.909	29.943	19.286	16.398
Gæld til real- og kreditinstitutter	222.162	207.702	198.159	195.248	192.806
Negativ værdi af renteafdækning	9.197	7.583	6.887	9.551	8.187
Øvrige gældsforpligtelser	3.711	5.701	2.495	2.210	1.690
Passiver i alt	499.586	469.526	430.383	364.326	349.684

Hovedtal i DKK 1.000

Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	188.628	171.617	164.274	161.465	164.736
Resultat før finansielle poster (EBIT)	97.872	91.048	88.772	88.708	87.351
Finansielle nettoomkostninger	-25.317	-26.802	-26.489	-32.827	-42.645
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	72.554	64.246	62.283	55.881	44.706
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	100.612	211.819	453.390	115.062	36.963
Resultat før skat	173.166	276.065	515.674	170.943	81.669
Skat af årets resultat	-27.564	-43.087	-80.962	-26.926	-13.149
Årets resultat	145.602	232.979	434.712	144.017	68.520
Balance					
Investeringsejendomme	3.711.672	3.492.023	3.179.196	2.637.369	2.549.319
Likvider	12.011	10.626	22.141	68.588	46.710
Øvrige aktiver	8.075	3.442	2.822	2.591	3.591
Aktiver i alt	3.731.758	3.506.091	3.204.158	2.708.548	2.599.620
Egenkapital	1.691.693	1.592.693	1.435.012	1.026.181	970.928
Hensættelse til udskudt skat	282.646	260.676	222.923	143.380	121.907
Gæld til real- og kreditinstitutter	1.659.483	1.550.973	1.475.274	1.451.552	1.433.355
Negativ værdi af renteafdækning	68.699	56.625	51.273	71.004	60.865
Øvrige gældsforpligtelser	27.720	42.571	18.575	16.431	12.565
Passiver i alt	3.731.758	3.506.091	3.204.158	2.708.548	2.599.620

Hoved- og nøgletal for koncernen

	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal i EUR 1.000					
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	9.072	8.303	7.964	6.908	6.000
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	7.203	7.556	7.575	6.986	6.513
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	-15.780	-12.192	-11.327	2.320	7.855
- finansieringsaktivitet	8.762	3.085	-2.486	-6.367	-16.634
Årets forskydning i likvider	185	-1.551	-6.238	2.939	-2.271

Hovedtal i DKK 1.000

Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	67.731	61.884	59.241	51.435	44.706
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	53.777	56.316	56.347	52.009	48.528
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	-117.813	-90.869	-84.257	17.271	58.482
- finansieringsaktivitet	65.417	22.993	-18.495	-47.402	-123.929
Årets forskydning i likvider	1.381	-11.560	-46.404	21.878	-16.919

Nøgletal

Regnskabsrelaterede nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	3,4%	3,5%	4,0%	4,1%	4,0%
Gennemsnitlig finansieringsrente	1,6%	1,8%	1,8%	2,3%	3,0%
EBVAT / gns. Egenkapital	4,4%	4,2%	5,1%	5,6%	4,6%
Soliditetsgrad	45,3%	45,4%	44,8%	37,9%	37,3%
Belåningsgrad ejendomme (LTV)	46,6%	46,0%	48,0%	57,7%	58,6%
Forrentning af egenkapital	8,9%	15,4%	35,3%	14,4%	7,0%
Årets resultat / investerede kapital	27,0%	43,2%	80,6%	26,7%	12,7%

Valutakurser

Ultimo kurs EUR	7,4697	7,4673	7,4449	7,4344	7,4342
Gennemsnitlig kurs EUR	7,4660	7,4532	7,4386	7,4452	7,4505

Aktierelaterede nøgletal

EBIT pr. aktie i DKK	9.076	8.443	8.232	8.226	8.100
EBVAT pr. aktie i DKK	6.728	5.958	5.776	5.182	4.146
Resultat pr. aktie i DKK	13.502	21.604	40.311	13.355	6.354
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK	156.871	147.690	133.069	95.158	90.034
Net Asset Value pr. aktie i DKK	156.974	148.074	133.003	94.674	90.034
Foreslået udbytte pr. aktie i DKK	3.500	3.500	7.000	4.000	7.000
Betalt ekstraordinært udbytte pr. aktie i DKK	0	0	0	0	5.000
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	8,4%	16,6%	44,7%	12,9%	8,7%

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 tyske datterselskaber, og samlet benævnes koncernen under ét som "Ejendomsselskabet".

Ændring til regnskabspraksis

Koncernen har valgt at ændre regnskabspraksis indregning af omsætning, således at lejers bidrag til dækning af fællesomkostninger og forbrugsafgifter indregnes som omsætning (se nærmere omtale heraf på side 34).

Ændringen i indregningen betyder, at nettoomsætningen er øget med EUR 6,0 mio. (2018: EUR 4,9 mio.) og driftsomkostningerne er øget tilsvarende. Ændringen påvirker ikke årets resultat. Sammenligningstal i såvel resultatopgørelse som hovedtaloversigt er tilpasset.

Udviklingen i året

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Året 2019 blev endnu et godt år for Ejendomsselskabet, hvor dagsværdireguleringen af investerings-ejendommene igen har påvirket resultatet betydeligt.

Årets resultat blev EUR 19,5 mio. (DKK 145,6 mio.) mod EUR 31,3 mio. (DKK 233,0 mio.) i 2018. Dette års resultat forrentede dermed egenkapitalen med 8,9%.

Nettoomsætningen (inklusive bidrag til fællesomkostninger) udgør EUR 25,3 mio. mod EUR 23,0 mio. i 2018, hvilket svarer til en stigning på 9,7%. Heraf udgør nettolejeindtægterne i alt EUR 19,2 mio., hvilket er 6,1% højere end i 2018.

Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT) blev et overskud på EUR 9,7 mio. (DKK 72,6 mio.) mod EUR 8,6 mio. (DKK 64,2 mio.) i 2018. Der var i årsrapporten for 2018 opstillet en forventning om et resultat før dagsværdireguleringer på EUR 10 – 10,5 mio. Resultat før dagsværdireguleringer er dermed lidt under det forventede, hvilket primært kan tilskrives, at finansieringsomkostningerne til renteafdækning blev lidt højere end forventet.

Den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked, som især har præget boligejendomme i de store byer, er fortsat i 2019 om end i et lidt lavere stigningstakt end de sidste par år. Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev EUR 13,3 mio. i 2019, mod EUR 28,3 mio. i 2018. Stigningen i 2019 udgør 2,8% mod 6,4% i 2018. Den samlede ejendomsportefølje er værdiansat til EUR 497 mio. (DKK 3.712 mio.) pr. 31. december 2019.

Som følge af rentefaldet i 2019 er det urealiserede tab på renteafdækningen (renteswaps) steget med EUR 1,5 mio. til EUR 9,2 mio. Denne negative værdiregulering af renteafdækningen er indregnet direkte i egenkapitalen.

På baggrund af årets tilfredsstillende resultat indstiller bestyrelsen i lighed med sidste år en udbetaling af udbytte på DKK 3.500 pr. aktie, svarende til i alt EUR 5,1 mio. Dette svarer til 2,2% af egenkapitalen.

Udviklingen i det tyske ejendomsmarked

Der er fortsat en strukturel ubalance imellem udbud og efterspørgsel af boliger i de større tyske byer, hvor nybyggeriet fortsat halter efter den efterspørgsel efter bolig som er givet ved befolkningstilvæksten. Både leje og ejendomspriser er derfor steget i 2019 på trods af politiske tiltag for at begrænse lejestigningerne i de tyske byer.

Køb af ejendomme i 2019

I Mönchengladbach, som ligger ca. 20 km vest for Düsseldorf, er der i 2019 overtaget 6 ejendomme for i alt EUR 12,1 mio. Byen har godt 250.000 indbyggere. I alt har Core German Residential II købt ejendomme i Mönchengladbach for EUR 16,8 mio. til en gennemsnitspris på EUR 1.211 pr. m², hvilket er væsentligt under nybygningsprisen. Målet er at skabe en mindre portefølje af ejendomme, der giver et relativt højt løbende afkast, og med et langsigtet potentiale for lejeforhøjelse.

Likviditeten til købene fremskaffes dels ved at belåne nye og eksisterende ejendomme, og dels fra løbende overskud i driftslikviditeten.

Ejendommene blev oprindeligt købt direkte i moderselskabet, men af praktiske årsager er ejerskabet og driften flyttet til et nystiftet datterselskab.

Salg af ejerlejligheder i 2019

I 2019 er der solgt 4 ejerlejligheder i ejendommen Lattenkamp i Hamborg. Der er ved udgangen af 2019 solgt 60% af ejerlejlighederne i ejendommen. Lejlighederne sælges i takt med at lejerne fraflytter.

Udvikling i tilgodehavender og Nebenkosten

Lejetilgodehavender (netto) andrager pr. 31. december 2019 EUR 0,4 mio. (2018: EUR 0,3 mio.).

Der er hensat EUR 0,2 mio. (2018: EUR 0,2 mio.) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender. Der er konstateret tab på lejetilgodehavender på EUR 0,2 mio. (2018: EUR 0,3 mio.). Tab og regulering af hensættelse til tab udgør tilsammen i 2019 en omkostning på EUR 0,2 mio. (2018: EUR 0,2 mio.).

Bidraget til fællesomkostninger og forbrugsafgifter (Nebenkosten og forbrugsafgifter på ejendommene) fra lejerne udviser en gæld på EUR 0,4 mio. pr. 31. december 2019 mod EUR 0,5 mio. pr. 31. december 2018.

Ejerandele af Nebenkosten og forbrugsafgifter udgjorde EUR 0,2 mio. (2018: EUR 0,3 mio.). Denne andel affholdes af ejer (Ejendomsselskabet), dels på grund af tomgang og dels fordi nogle erhvervslejekontrakter f.eks. rummer klausuler om, at lejer fritages for deltagelse i dele af Nebenkosten, typisk grundskatter.

Moderniseringer, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme

Der er i 2019 afholdt vedligeholdelsesomkostninger for EUR 1,7 mio. (2018: EUR 1,6 mio.) samt gennemført moderniseringer og forbedringer for EUR 4,8 mio. (2019: EUR 9,0 mio.), som er aktiveret på de enkelte ejendomme.

I Hannover er totalrenoveringen af ejendommen, Vossstraße 17, i fuld gang. De nye lejligheder forventes at står klar inden udgangen af 2020. Ejendommen var nedslidt og uden central varmforsyning. Tanken er at udleje en del af lejlighederne som Apartments til forretningsfolk, der kun bor en del af ugen i Hannover.

I Köln på ejendommen, Servatiusstraße 69, er indretningen af 13 boliger i et tidligere tomt kontorareal og en ny 1. sal blevet færdig i februar 2019. Der har i det forløbne år været foretaget isolering af facaden, så ejendommen fremstår tidssvarende.

I Frankfurt er ejendommen, Heidelberger Straße, ligeledes ved at blive renoveret, og også her er målet at udleje en del af lejlighederne som Apartments til forretningsfolk, der kun bor i byen en del af ugen.

Beretning

Endeligt er der renoveret en række lejemål, specielt i Malortiestrasse i Hannover, hvor lejen kan hæves pænt efter renovering.

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

Driftsomkostninger

De samlede driftsomkostninger udgjorde EUR 9,3 mio. (2018: 8,2 mio.), hvoraf fællesomkostninger og forbrugsafgifter udgør EUR 6,3 mio. Vedligeholdelse udgjorde EUR 1,7 mio. Omkostninger til tyske administratorer var EUR 0,8 mio. Der er i året konstateret tab og hensat til tab på lejertilgodehavender på EUR 0,2 mio. De resterende driftsomkostninger, som omfatter advokat, bankgebyrer, genudlejningsomkostninger og diverse, udgjorde EUR 0,4 mio.

Administrationsomkostninger

De samlede administrationsomkostninger udgjorde EUR 2,9 mio., hvoraf EUR 2,5 mio. er forvalteringshonorar til Core Property Management, der beregnes som 0,5% p.a. af den gennemsnitlige balance beregnet kvartalsvist. De øvrige administrationsudgifter på EUR 0,4 mio. omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelse.

Aflønning af bestyrelsen udgjorde EUR 48.000 (DKK 356.000). Bestyrelseshonorarerne for 2018/19 er reguleret med 0,9%.

Finansielle poster

De finansielle poster udgjorde i 2019 en samlet nettoomkostning på EUR 3,4 mio. (2018: EUR 3,6 mio.), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån m.v. udgjorde EUR 1,3 mio. (2018: EUR 1,7 mio.). Nettorenteomkostningerne på Ejendomsselskabets renteafdækning i form af renteswaps udgjorde EUR 2,0 mio. (2018: EUR 1,6 mio.). Den samlede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 1,6% (2018: 1,8%).

De øvrige finansielle omkostninger udgør EUR 0,1 mio.

Skat af årets resultat

Skatten af årets resultat udgør EUR 3,7 mio., hvoraf den aktuelle skat udgør EUR 0,6 mio. Ejendomsselskabet er skattepligtig i Tyskland af ejendomsdriften. Den aktuelle skattesats i Tyskland udgør 15,825%.

Udvikling i likviditeten

Likviditeten fra Ejendomsselskabets ordinære driftsaktivitet udgør EUR 8,4 mio. (2018: EUR 8,5 mio.), og efter hensyntagen til de betalte skatter er pengestrømmene fra driftsaktiviteten EUR 7,2 mio.

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne var negativ med EUR 15,8 mio. Der er solgt lejligheder for i alt EUR 1,2 mio. Omvendt er der investeret i tilkøb af ejendomme i Mönchengladbach og forbedringer af ejendomsporteføljen for i alt EUR 17,0 mio.

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte til aktionærerne på EUR 5,1 mio. I forbindelse med låneomlægninger mv. er der i 2019 netto optaget lån hos realkreditinstitutter og kreditinstitutter for EUR 13,8 mio.

Totalt er likviditeten forbedret med EUR 0,2 mio. i 2019, således at likvide beholdninger andrager EUR 1,6 mio. pr. 31. december 2019.

Beretning

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 2019 af renteswaps for EUR 110 mio., svarende til 50% af Ejendomsselskabets variable Euribor-lån. Renteafdækningen via renteswaps sker til en årlig rente inkl. bidrag på 2,3% gældende for en periode på godt 5 år.

Det urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2019 EUR 9,2 mio. (2018: EUR 7,6 mio.). Stigningen er sket på grund af rentefald, og effekten af faldet i renterne overstiger 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 & reseach GmbH ("NAI apollo"), Frankfurt. Værdiansættelsen er foretaget i overensstemmelse med definitionen i den Internationale Regnskabsstandard om Investeringsejendomme, med henblik på at finde den pris, ejendommene kan handles til mellem velinformerede og villige parter på armslængdevilkår på balancedagen.

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

Der er i 2019 investeret EUR 4,8 mio. i forbedringer og moderniseringer på ejendommene. Dermed er der i alt aktiveret forbedringer, moderniseringer samt nybyggeri og tilbygninger for EUR 58 mio. på ejendommene.

I 2019 er der desuden, som tidligere omtalt, købt 6 ejendomme for EUR 12,1 mio.

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til EUR 497 mio., hvilket medfører en værdiregulering i 2019 på EUR 13,3 mio. målt i forhold til ejendommenes værdi ved årets begyndelse, aktiverede moderniseringer og med fradrag af solgte ejerlejligheder. Dette svarer til en værdistigning på 2,8%.

Ejendomsporteføljen er værdiansat til 25,6 gange den faktiske nettoleje (opgjort i oktober 2019). I 2018 var faktoren 24,8. Årets værdiregulering kan primært tilskrives ændringen i faktor/diskonteringsfaktor.

Dagsværdien pr. m² udlejningsareal udgør EUR 2.597 (2018: EUR 2.574), hvilket svarer til en stigning på 0,9%. Det samlede udlejningsareal er øget med 5,5%, hvilket primært kan tilskrives de nye ejendomme i Mönchengladbach (indgår under Düsseldorf nedenfor).

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

Beretning

(i EUR 1.000)	Valuar- vurdering 2018	Køb ejendomme	Forbedringer 2019	Afgang ejendomme 2019	Værdi- reguleringer 2019	Valuar- vurdering 2019
Hamborg	101.381	0	658	-1.053	3.744	104.730
Hannover	63.127	0	1.215	0	-228	64.114
Düsseldorf	108.330	12.132	672	0	2.871	124.005
Köln	108.423	0	1.452	0	3.583	113.458
Frankfurt/Wiesbaden	86.380	0	831	0	3.379	90.590
	467.641	12.132	4.828	-1.053	13.349	496.897

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

	Faktor (Valuarvurdering/Aktuel nettleje)		Faktor (Valuarvurdering/Potentiel markedsleje)	
	2019	2018	2019	2018
Hamborg	29,4	28,1	26,4	25,2
Hannover	21,3	20,7	18,3	18,3
Düsseldorf	24,7	24,0	21,1	20,7
Köln	25,2	24,7	23,4	22,4
Frankfurt/Wiesbaden	27,0	26,4	23,8	22,7
	25,6	24,9	22,6	21,9

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

Egenkapital og Net Asset Value pr. aktie

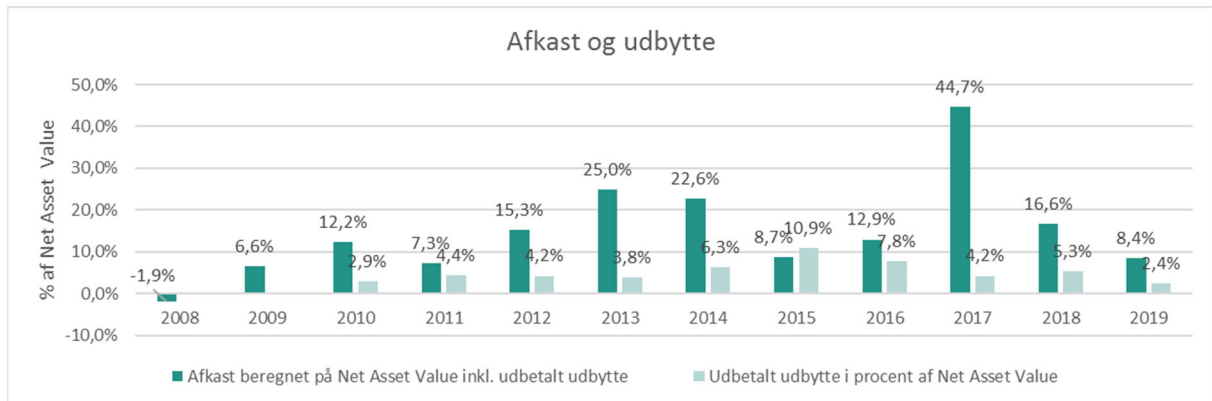
Net Asset Value, hvor der tages højde for dagsværdiregulering af prioritetsgæld, kan efter ledelsens vurdering opgøres således:

	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 DKK	Ejendoms- selskabet 100% DKK 1.000	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 EUR	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1.000
Egenkapital i moderselskabet	156.871	1.691.693	21.001	226.474
Negativ dagværdiregulering af prioritetsgæld	122	1.322	17	177
Skatteeffekt på 15,825% heraf	-19	-209	-3	-28
Net Asset Value pr. 31. december 2019	156.974	1.692.806	21.015	226.623

Baseret på udviklingen i Net Asset Value kan afkastet for 2019 opgøres til 8,4%, når der tages højde for den udbetalte udbytte.

Beretning

Afkastet siden Ejendomsselskabets etablering i 2008 fremgår af nedenstående graf:



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

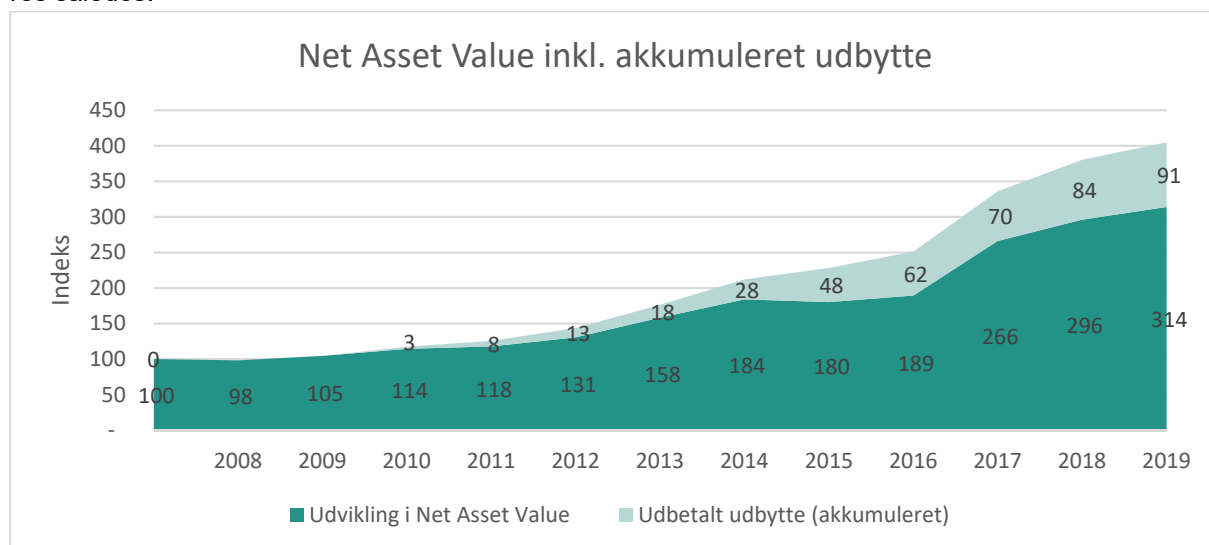
	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1000	Pr. aktie á nom. DKK 25.000 DKK
Oprindelig investering fra investorer	72.380	50.000
Købsomkostninger på ejendomme og engangsfee	-20.546	-14.231
Nettoprovenu til investering i ejendomme	51.834	35.769
Værdiregulering ejendomme (inkl. regulering for købsomkostninger)	208.262	144.256
Urealiseret tab på renteafdækning ultimo	-9.197	-6.370
Udskudt skat	-37.839	-26.210
Realiseret gevinst på salg af investeringsejendomme i forhold til købspris	16.261	11.263
Akkumuleret driftsresultat og øvrige poster	63.003	43.663
Investering inkl. værditilvækst	292.324	202.371
Udbetalt udbytte til aktionærer i årene 2009 - 2019	-65.850	-45.500
Egenkapital	226.474	156.871

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

(I EUR 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
Investering inkl. værditilvækst	292.324	274.085	243.448	182.748	165.417
Udbetalt udbytte, akkumuleret	-65.850	-60.796	-50.698	-44.967	-34.814
Egenkapital	226.474	213.289	192.751	138.031	130.603
Net Asset Value	226.623	213.843	192.656	137.330	130.603

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 314 i 2019. Hertil kommer den udbetalte udbytte igennem årene, som svarer til 91% af den oprindelige investering. Det samlede afkast svarer til indeks 405, hvilket giver et samlet afkast på 305% siden etableringen.

Det samlede tidsvægtet afkast siden etableringen kan beregnes til 14,6% p.a.

Ejerforhold

Core German Residential II Kommanditaktieselskab ejes af 2 danske pensionskasser, 118 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

Forventningerne til 2020

Fokus i 2020 vil være på fortsat at udvikle ejendomsporteføljen gennem køb af nye ejendomme, ny- og ombygninger samt moderniseringer.

Beretning

Totalreoveringen af ejendommen på Vossstraße 17 i Hannover, forventes færdigt i 4. kvartal 2020, ligeledes forventes reoveringen af Heidelberger Straße I Frankfurt afsluttet i 2020.

I ejendommen på Tersteegenstraße i Düsseldorf påbegyndes ombygningen af tomt erhverv til boliger. Arbejdet forventes påbegyndt medio 2020. I ejendommen Dorotheenstraße 1-3 også beliggende i Düsseldorf forventes tomme erhvervslokaler, som har været anvendt til en bank, at skulle ombygges til en restaurant. De nødvendige byggetilladelser forventes først at foreligge i 2. halvår.

I Langestraße, Frankfurt påbegyndes byggeriet af nye tagboliger, som forventes færdigt i 2021.

Samlet budgetteres der med byggeaktiviteter for ca. EUR 5 mio. til dels ovenstående projekter, andre nybyggerier, indretning af tagboliger, konvertering af erhverv til bolig, større moderniseringer samt lejlighedsmoderniseringer.

Ledelsen ser fortsat positivt på 2020 og forventer et resultat før dagsværdireguleringer og skat på ca. EUR 10 mio., svarende til 4,5% af egenkapitalen.

Der er igangværende forhandlinger om salg af en større ejendom med en forventet nettosalgssum på ca. EUR 43 mio. med en konkret køber, hvor der i 2020 er indgået Letter of Intent. Et salg til den forventede salgssum vil resultere i en positiv avance på ca. EUR 6,6 mio. i forhold til seneste valuarvurdering. Provenuet fra salget vil blive anvendt til finansiering af nye ejendomme samt nedbringelse af Loan-to-Value. Et salg vil desuden udløse en større skattebetaling.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der i lighed med sidste år udbetales udbytte på DKK 3.500 pr. aktie, svarende til i alt EUR 5,1 mio.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

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

Redegørelse for samfundsansvar

Forretningsmodel

Ejendomsselskabet, som blev stiftet i 2007, har investeret i udlejningsejendomme i større nordtyske byer. Ejendommene, som primært er boligudlejningsejendomme, blev hovedsagelig erhvervet i perioden 2008 - 2009. Ejendomsporteføljen består af 119 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 gennem køb af nye ejendomme
- at sælge ejendomme og ejerlejligheder i et begrænset omfang med henblik på afkastoptimering
- at tilstræbe en belåningsgrad på ca. 40% af ejendomsværdien
- at afdække renterisikoen i mindre omfang
- at sikre investorerne et stabilt langsigtet afkast i form af såvel værdistigninger samt udbytter.

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

Politikker, aktiviteter og resultater

Miljø og klimapåvirkning

I forbindelse med renovering af ejendomme og nybyggerier har Ejendomsselskabet fastsat en miljø- og klimapolitik, som udover naturligvis at overholde alle gældende byggeregler, også reducerer energi- og ressourceforbruget, når det er økonomisk fordelagtigt. Ejendomsselskabet har i 2019 anvendt EUR 4,8 mio. på vedligeholdelse og modernisering af de eksisterende ejendomme. En del af disse renoveringer forbedrer isoleringen og optimerer energiforbruget gennem f.eks. fornyelse af varmesystemer og anvendelse af LED-belysning. Lejernes påvirkning af miljøet og klimaet er herved blevet reduceret.

Sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder

Ejendomsselskabet har ikke nogen medarbejdere ansat, idet alle opgaver er outsourcet til underleverandører og samarbejdspartnere. Ejendomsselskabet vurderer, at risikoen for væsentlige overtrædelser af menneskerettigheder og arbejdsmiljø er størst i forbindelse med større byggeprojekter. Derfor har Ejendomsselskabet i forbindelse med større byggeprojekter en politik om, at der i entreprisekontrakterne skal stilles krav til leverandørerne om, at de overholder gældende lovgivning vedrørende bekæmpelse af sort arbejde og social sikring af medarbejdere samt overholdelse af lovgivningen vedrørende arbejdsmiljø. Entreprenørerne er forpligtet til at sikre, at deres underleverandører tillige overholder disse regler. Væsentlige overtrædelser giver Ejendomsselskabet ret til at opsige kontrakten. Ejendomsselskabet stiller desuden krav om, at alle væsentlige arbejdsulykker skal rapporteres. Der er i 2019 ikke blevet indrapporteret arbejdsulykker med væsentlige skader.

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

Redegørelse for samfundsansvar

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

Antikorruption

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

Der er en risiko for, at underleverandører kunne deltage i korruption/bestikkelse af f.eks. myndigheder ved at betale disse af "egen" lomme. Desuden er der en risiko for, at de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland kunne modtage penge fra underleverandører i form af returkommission. Ved licitationer er der endvidere en risiko for karteldannelser. I forbindelse med forvalterens løbende controlling af lokale ejendomsadministratorer i Tyskland har de fokus på, at Ejendomsselskabet kun betaler regninger efter originale bilag med dokumenterede udgifter, og at priser benchmarkes op mod sædvanlige omkostninger. Der er ikke konstateret korruption i 2019.

Forvalteren Core Property Management P/S har desuden en klagermulighed, hvor Ejendomsselskabets samarbejdspartnere kan indberette eventuelle overtrædelser af antikorrupsionspolitikken. Der har ikke været indberetninger i 2019.

Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

Som følge af en ekstraordinær udskiftning i bestyrelsen, er kønssammensætning i 2019 ændret til 4 mænd, hvorfor målet om 1-2 kvinder i bestyrelsen ikke længere er opfyldt. Bestyrelsen har derfor fastsat et nyt mål om 1-2 kvindelige bestyrelsesmedlemmer i 2023 i moderselskabet.

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

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

Skattepolitik

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

Danske aktiviteter beskattes i Danmark.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
Nettoomsætning	2	25.265	23.026	817	35
Driftsomkostninger	3	-9.288	-8.215	-437	-10
Bruttoresultat		15.977	14.811	380	25
Administrationsomkostninger	4	-2.868	-2.595	-198	-192
Resultat før finansielle poster		13.109	12.216	182	-167
Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0	25.868	41.011
Finansielle omkostninger	6	-3.391	-3.596	-3.322	-3.338
Resultat før dagsværdireguleringer mv.		9.718	8.620	22.728	37.506
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	7	13.349	28.308	0	-466
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme	8	127	112	466	0
Resultat før skat		23.194	37.040	23.194	37.040
Skat af årets resultat	9	-3.692	-5.781	-3.692	-5.781
Årets resultat		19.502	31.259	19.502	31.259
Resultatdisponering					
Forslag til resultatdisponering					
Foreslået udbytte for regnskabsåret*		5.053	5.055	5.053	5.055
Overført resultat		14.449	26.204	14.449	26.204
		19.502	31.259	19.502	31.259

* Bestyrelsen foreslår udbytte på DKK 3.500 pr. aktie. Dette svarende til i alt EUR 5,1 mio.

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
Investeringsejendomme	10	496.897	467.642	0	4.190
Materielle anlægsaktiver		496.897	467.642	0	4.190
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	0	0	490.537	450.933
Finansielle anlægsaktiver		0	0	490.537	450.933
Anlægsaktiver		496.897	467.642	490.537	455.123
Tilgodehavender fra udlejning	12	401	290	0	0
Tilgodehavende hos dattervirksomheder		0	0	3.892	0
Andre tilgodehavender		217	157	0	26
Selskabsskat		363	0	363	0
Periodeafgrænsningsposter		100	14	0	0
Tilgodehavender		1.081	461	4.255	26
Likvide beholdninger	13	1.608	1.423	82	462
Omsætningsaktiver		2.689	1.884	4.337	488
Aktiver		499.586	469.526	494.874	455.611

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
Kommanditaktiekapital		36.188	36.188	36.188	36.188
Overført resultat og frie reserver i øvrigt		185.233	172.046	185.233	172.046
Foreslået udbytte for regnskabsåret		5.053	5.055	5.053	5.055
Egenkapital	14	226.474	213.289	226.474	213.289
Hensættelse til udskudt skat	15	37.839	34.909	37.839	34.909
Hensatte forpligtelser		37.839	34.909	37.839	34.909
Ansvarligt lån fra komplementar	16	17	17	17	17
Gæld til realkreditinstitutter	17	221.394	196.094	219.761	196.094
Langfristede gældsforpligtelser		221.411	196.111	219.778	196.111
Gæld til realkreditinstitutter	17	751	11.591	651	0
Gæld til kreditinstitutter		2.071	3.359	893	3.359
Modtagne forudbetalinger fra lejere		822	1.193	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		226	230	34	35
Gæld til komplementar		0	14	0	14
Selskabsskat		0	285	0	285
Anden gæld	18	9.575	8.024	9.205	7.609
Periodeafgrænsningsposter		417	521	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser		13.862	25.217	10.783	11.302
Gældsforpligtelser		235.273	221.328	230.561	207.413
Passiver		499.586	469.526	494.874	455.611
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	19				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	20				
Medarbejderforhold	21				
Finansielle instrumenter	22				
Nærtstående parter	23				
Administrationshonorar til forvalter	24				
Begivenheder efter balancedagen	25				

Egenkapitalopgørelse

	Kommandit- aktiekapital	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	Foreslået udbytte	I alt
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
Koncern				
Egenkapital 1. januar	36.188	172.046	5.055	213.289
Betalt udbytte			-5.055	-5.055
Dagsværdiregulering af renteswaps		-1.499		-1.499
Skat af årets bevægelser på egenkapital		237		237
Årets resultat		14.449	5.053	19.502
Egenkapital 31. december	36.188	185.233	5.053	226.474
Moderselskab				
Egenkapital 1. januar	36.188	172.046	5.055	213.289
Betalt udbytte			-5.055	-5.055
Dagsværdiregulering af renteswaps		-1.499		-1.499
Skat af årets bevægelser på egenkapital		237		237
Årets resultat		14.449	5.053	19.502
Egenkapital 31. december	36.188	185.233	5.053	226.474

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

Pengestrømsopgørelse

	Note	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
Årets resultat		19.502	31.259
Reguleringer:			
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-13.349	-28.308
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme		-127	-112
Amortisering prioritetslån		-646	-317
Skat af årets resultat		3.692	5.781
Pengestrømme fra indtjening		9.072	8.303
Ændring i driftskapital	26	-696	160
Pengestrømme fra ordinær drift		8.376	8.463
Betalt selskabsskat		-1.173	-907
Pengestrømme fra driftsaktivitet		7.203	7.556
Køb og forbedringer af investeringsejendomme		-16.960	-13.672
Salg af investeringsejendomme		1.180	1.480
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-15.780	-12.192
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter og kreditinstitutter (netto)		13.817	13.218
Betalt udbytte		-5.055	-10.133
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		8.762	3.085
Ændring i likvider		185	-1.551
Likvider 1. januar		1.423	2.974
Likvider 31. december		1.608	1.423
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger (disponible)		1.608	1.423
Likvider 31. december		1.608	1.423

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	
	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
2 Nettoomsætning				
Lejeindtægter bolig	15.761	14.749	442	35
Lejeindtægter erhverv	2.937	2.914	0	0
Anden leje	541	468	24	0
Lejeindtægter før bidrag til fællesomkostninger mv.	19.239	18.131	466	35
Bidrag til fællesomkostninger og forbrugsafgifter	6.026	4.895	351	0
Nettoomsætning	25.265	23.026	817	35

3 Driftsomkostninger

Fællesomkostninger og forbrugsafgifter	6.269	5.156	351	0
Reparation og vedligeholdelse	1.657	1.567	21	4
Advokat	68	152	0	0
Ejendomsadministration	820	787	26	5
Gendlejningsomkostninger	229	262	2	0
Konstaterede tab på lejetilgodehavender	163	290	-1	0
Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering	13	-81	34	0
Gebyrer	29	25	1	0
Øvrige omkostninger	40	57	3	1
	9.288	8.215	437	10

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
4 Administrationsomkostninger				
Bestyrelseshonorar	48	48	48	48
Forvalterhonorar til Core Property Management P/S	2.469	2.197	0	0
Revision og regnskabsmæssig assistance	74	71	11	11
Rådgivning og regnskabsmæssig assistance, PwC Tyskland	100	116	19	10
Advokat	55	29	10	4
Valuarvurderinger	26	30	26	30
Rejseomkostninger	56	64	56	64
Depositar og FAIF	20	20	20	20
Øvrige administrationsomkostninger	20	20	8	5
	2.868	2.595	198	192
5 Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder				
Andel af resultat i dattervirksomheder	0	0	25.868	41.011
	0	0	25.868	41.011
6 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger komplementar	2	2	2	2
Valutakursreguleringer	0	6	0	6
Renteomkostninger Sydbank	28	1	18	1
Renteomkostninger Spar Nord Bank	0	0	0	0
Renteomkostninger Nykredit Bank	0	36	0	33
Prioritetsrenter Nykredit	1.890	1.750	1.890	1.750
Amortisering prioritetslån	-646	-317	-646	-317
Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån	9	227	0	0
Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)	2.028	1.644	2.028	1.644
Valutaterminsforretninger	0	136	0	136
Låneomkostninger	47	52	9	44
Andre finansielle omkostninger	33	59	21	39
	3.391	3.596	3.322	3.338

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
7 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme				
Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger	13.349	28.308	0	-466
	13.349	28.308	0	-466
8 Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme				
Fortjeneste ved salg i forhold til kostpris	694	830	0	0
Tilbageførte værdireguleringer tidligere år	-567	-718	466	0
	127	112	466	0
9 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	598	575	598	575
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-73	129	-73	129
Årets udskudte skat	2.820	5.199	2.820	5.199
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	110	-233	110	-233
Årets skat i alt	3.455	5.670	3.455	5.670
Der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	3.692	5.781	3.692	5.781
Skat af egenkapitalbevægelser	-237	-111	-237	-111
	3.455	5.670	3.455	5.670

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
10 Investeringsejendomme				
Kostpris 1. januar	292.707	279.685	4.656	0
Tilgang, køb i årets løb	12.132	4.656	5.777	4.656
Tilgang, forbedringer i årets løb	4.828	9.016	0	0
Afgang i årets løb	-486	-650	-10.433	0
Kostpris 31. december	<u>309.181</u>	<u>292.707</u>	<u>0</u>	<u>4.656</u>
Værdireguleringer 1. januar	174.934	147.345	-466	0
Årets værdiregulering	13.349	28.308	0	-466
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer	-567	-718	466	0
Værdiregulering 31. december	<u>187.716</u>	<u>174.935</u>	<u>0</u>	<u>-466</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>496.897</u>	<u>467.642</u>	<u>0</u>	<u>4.190</u>

Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investeringsejendomme (gennemsnitlig)

Diskonteringsrente i budgetperiode på 10 år*	4,19%	4,49%	4,39%
Exit yield (Forretningskrav til terminalværdi)*	3,51%	3,60%	4,05%
Nettoafkast opgjort på aktuel leje	3,00%	3,10%	4,40%
Nettoafkast opgjort på potentiel leje	3,40%	3,60%	4,50%
Faktor (dagsværdi/aktuel leje)	25,60	24,90	16,6
Faktor (dagsværdi/potentiel markedsleje)	22,60	21,90	16,2
Fradrag for købers transaktionsomkostninger	8,49%	8,47%	9,10%

* 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	
	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
11 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	450.933	415.831
Årets tilgang	39.604	35.102
Kostpris 31. december	<u>490.537</u>	<u>450.933</u>
Værdireguleringer 1. januar	0	0
Årets resultat	25.868	41.011
Udbytte til moderselskabet	<u>-25.868</u>	<u>-41.011</u>
Værdireguleringer 31. december	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>490.537</u>	<u>450.933</u>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

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

Overnævnte 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 2019 på TEUR -1.476 og en egenkapital pr. 31. december 2019 på TEUR 11.433.

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000	2019 EUR 1.000	2018 EUR 1.000
12 Tilgodehavender fra udlejning				
Tilgodehavende lejeindtægter	572	449	0	0
Nedskrivning til imødegåelse af tab	-171	-159	0	0
	401	290	0	0

13 Likvide beholdninger

Sydbank, Hamborg	1.367	970	57	15
Sydbank, Aabenraa	5	434	3	431
Spar Nord Bank	5	6	5	6
Nykredit Bank	231	13	17	10
	1.608	1.423	82	462

14 Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret*	5.053	5.055	5.053	5.055
Overført resultat	14.449	26.204	14.449	26.204
	19.502	31.259	19.502	31.259

* Bestyrelsen foreslår udbytte på DKK 3.500 pr. aktie. Dette svarende til i alt EUR 5,1 mio.

15 Hensættelse til udskudt skat

Udskudt skat vedrørende følgende regnskabsposter:

Materielle anlægsaktiver	39.383	36.300	0	0
Datterselskaber	0	0	39.383	36.300
Andre reguleringer	-1.544	-1.391	-1.544	-1.391
	37.839	34.909	37.839	34.909

Årets udvikling i udskudt skat kan specificeres således:

Hensættelse til udskudt skat 1. januar	34.909	29.943	34.909	29.943
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	3.167	5.077	3.167	5.077
Udskudt skat indregnet på egenkapitalen	-237	-111	-237	-111
Hensættelse til udskudt skat 31. december	37.839	34.909	37.839	34.909

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

Noter til årsrapporten

16 Ansvarligt lån fra komplementar

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

Koncern		Moderselskab	
2019	2018	2019	2018
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

17 Gæld til realkreditinstitutter

Nykredit	220.401	196.094	220.412	196.094
Sparkasse Hannover m.fl.	0	11.591	0	0
Sparkasse Neuss	1.744	0	0	0
	222.145	207.685	220.412	196.094

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

Koncern		Moderselskab	
2019	2018	2019	2018
EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000

Gæld til realkreditinstitutter

Efter 5 år	219.066	196.094	217.827	196.094
Mellem 1 og 5 år	2.328	0	1.934	0
Langfristet del	221.394	196.094	219.761	196.094
Inden for 1 år	751	11.591	651	0
	222.145	207.685	220.412	196.094

18 Anden gæld

Moms	62	19	0	0
Skyldige renter	0	13	0	0
Deposita	113	67	0	0
Skyldige omkostninger	203	342	8	26
Renteswap, dagsværdi	9.197	7.583	9.197	7.583
	9.575	8.024	9.205	7.609

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
Sikkerhedsstillelser				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter og kreditinstitutter:				
Materielle anlægsaktiver i koncernens datterselskaber med en regnskabsmæssig værdi på	496.897	467.642	0	4.190

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. Det er ledelsens vurdering, at sagen ikke medfører ændringer i den skat, der er indregnet i årsrapporten.

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
20 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Revisionshonorar til Pricewaterhouse Coopers	64	61	9	7
Skatterådgivning	5	5	1	2
Andre erklæringer med sikkerhed	0	0	0	0
Andre ydelser	5	5	1	2
	74	71	11	11

21 Medarbejderforhold

Der er ikke ansat medarbejdere. Under administrationsomkostninger er der indregnet vederlag til bestyrelse på TEUR 48, svarende til TDKK 356. Der er ikke udbetalt vederlag til direktion, idet direktionen i henhold til administrationsaftalen aflønnes af Core Property Management P/S.

22 Finansielle instrumenter

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

Finansielle instrumenter	2019	Betalings- strøm	Vilkår
	EUR 1.000		
Euribor 3-måneders variabelt lån	220.401	Restløbetid 10 år	Euribor 3-mdr.'s rente i EUR
Fastforrentede langfristede lån, restgæld	1.744	Annuitetslån, individuelle løbetider	Fast rente på 1,95% indtil 30/6 2026
Rentesw ap, nominal	110.000	Gennemsnitlig løbetid på 5 år	Betaler gennemsnitlig fast rente på 1,5% og modtager Euribor 3-mdr.'s rente

23 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 24 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	
2019	2018
EUR 1.000	EUR 1.000

24 Administrationshonorar til forvalter

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

Administratorhonorar, 0,5% af koncernens gennemsnitlige balance	<u>2.469</u>	<u>2.197</u>
Engangsfee for køb af ejendomme, 0,5% af anskaffelsessum	<u>58</u>	<u>22</u>
Engangsfee for salg af ejendomme, 0,5% af salgssum	<u>6</u>	<u>6</u>

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

25 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke siden 31. december 2019 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke er beskrevet i årsrapporten.

2019	2018
EUR 1.000	EUR 1.000

26 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	-257	-82
Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.	1.060	941
Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter	<u>-1.499</u>	<u>-699</u>
	<u>-696</u>	<u>160</u>

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Ændring til regnskabspraksis

Efter sædvanlig tysk praksis er koncernens lejekontrakter for såvel bolig- og erhvervslejemål udformet med en nettoleje med tillæg af bidrag til fællesomkostninger og varme. Under hensyntagen til, at koncernen er ansvarlig for afholdelse af fællesomkostningerne og forbrugsafgifterne, leveringen af disse ydelser til lejerne og bærer kreditrisikoen, agerer koncernen som principal i forhold til lejerne, uanset at koncernen ikke selv udfører ydelserne.

Under hensyntagen til indregningskriteriet for omsætning i IFRS 15 har koncernen valgt at ændre regnskabspraksis, således at lejers bidrag til dækning af fællesomkostninger og forbrugsafgifter indregnes som omsætning, således indregningen af omsætningen sker i overensstemmelse med IFRS 15. Dette betyder, at såvel indtægter som omkostninger hertil indregnes i resultatopgørelsen mod tidligere at være indregnet som nettoudlæg i balancen.

Ændringen i indregningen betyder, at nettoomsætningen er øget med EUR 5,7 mio. (2018: EUR 4,8 mio.) og driftsomkostningerne er øget tilsvarende. Ændringen påvirker ikke årets resultat. Sammenligningstal i såvel resultatopgørelse som hovedtaloversigt er tilpasset.

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

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

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

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

Koncern- og årsregnskab for 2019 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.

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

Regnskabspraksis

for så vidt angår den effektive del af afdækningen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resultater den afdækkede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er 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

Investeringsejendomme

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

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

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

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.

Regnskabspraksis

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgræsningsposter 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 eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Forklaring af nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	=	$\frac{\text{Bruttoresultat x 100}}{\text{Investeringsejendomme primo}}$
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 pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier}}$
Net Asset Value pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital korrigeret for dagsværdi af prioritetsgæld}}{\text{Antal aktier}}$
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	=	$\frac{\text{Ændring i Net Asset Value inkl. udbetalt udbytte * 100}}{\text{Net Asset Value primo}}$