



## REK Berlin Investor Holding ApS

Gl. Torv 2, 1.  
5800 Nyborg  
CVR-nr. 38001329

## Årsrapport 2020

Godkendt på selskabets generalforsamling, den  
19.04.2021

---

**Jesper Kim Pedersen**  
Dirigent

# Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Koncernens resultatopgørelse for 2020	9
Koncernens balance pr. 31.12.2020	10
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2020	12
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2020	13
Koncernens noter	15
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2020	20
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2020	21
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2020	23
Modervirksomhedens noter	24
Anvendt regnskabspraksis	26

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

REK Berlin Investor Holding ApS

Gl. Torv 2, 1.

5800 Nyborg

CVR-nr.: 38001329

Stiftelsesdato: 12.09.2016

Hjemsted: Nyborg

Regnskabsår: 01.01.2020 - 31.12.2020

## Bestyrelse

Niels Peter Nielsen, formand

Brian Djernes

Thomas Hjort Winther

## Direktion

Jesper Kim Pedersen, direktør

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Tværkajen 5

Postboks 10

5100 Odense

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020 for REK Berlin Investor Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Nyborg, den 19.04.2021

## Direktion

**Jesper Kim Pedersen**

direktør

## Bestyrelse

**Niels Peter Nielsen**

formand

**Brian Djernes**

**Thomas Hjort Winther**

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i REK Berlin Investor Holding ApS

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for REK Berlin Investor Holding ApS for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

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

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

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

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Odense, den 19.04.2021

#### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33963556

#### **Per Krause Therkelsen**

Statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne19698

# Ledelsesberetning

## Hoved- og nøgletal

	2020 t.kr.	2019 t.kr.	2018 t.kr.
<b>Hovedtal</b>			
Nettoomsætning	35.462	34.389	25.676
Bruttoresultat	81.227	129.680	80.813
Driftsresultat	77.126	124.985	76.934
Resultat af finansielle poster	(14.266)	(12.207)	(8.221)
Årets resultat	51.812	95.398	58.737
Årets resultat ekskl. minoriteter	26.410	45.840	25.690
Balancesum	938.089	829.409	708.904
Investeringer i materielle aktiver	41.406	13.982	218.102
Egenkapital	406.771	375.046	290.809
Egenkapital ekskl. minoriteter	212.464	180.094	135.878
Pengestrømme fra driftsaktivitet	5.791	1.020	9.956
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(57.632)	(23.914)	(70.072)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	67.610	26.081	38.160
<b>Nøgletal</b>			
Bruttoavance (%)	229,05	377,10	314,74
Nettomargin (%)	146,11	277,41	228,76
Egenkapitalforrentning (%)	13,46	29,02	18,91
Soliditetsgrad (%)	22,65	21,71	19,17

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgletal".

### **Bruttoavance (%):**

$\frac{\text{Bruttoresultat} * 100}{\text{Nettoomsætning}}$

Nettoomsætning

### **Nettomargin (%):**

$\frac{\text{Årets resultat} * 100}{\text{Nettoomsætning}}$

Nettoomsætning

### **Egenkapitalforrentning (%):**

$\frac{\text{Årets resultat ekskl. minoriteter} * 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$

Gns. egenkapital ekskl. minoriteter



**Soliditetsgrad (%):**Egenkapital ekskl. minoriteter \* 100

Balancesum

**Virksomhedens væsentligste aktiviteter**

Selskabets formål er investering i udlejningsejendomme, primært boligejendomme, beliggende i Berlin. Investeringerne foretages via tyske dattervirksomheder.

**Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold**

Koncernen udviser et overskud på 62.860 t.kr. før skat og 51.812 t.kr. efter skat. Regnskabsåret er forløbet som forventet, og årets resultat anses for tilfredsstillende. Årets resultat er positivt påvirket af værdireguleringer på investeringsejendomme på 57.125 t.kr. før skat hhv. 48.085 t.kr. efter skat.

Egenkapitalen inkl. minoriteter udgør 406.771 t.kr. pr. 31.12.2020 i forhold til en koncernbalancesum på 938.089 t.kr.

**Forventet udvikling**

Nettoomsætningen i 2021 forventes at stige med 5-10% som følge af opførelse af nye taglejligheder. Resultatet for 2021 før værdiregulering af ejendomme og efter skat forventes at stige med 20-25% på grund af stigningen i omsætningen.

**Særlige risici**

Selskabet og koncernen er påvirket af renteutviklingen og den generelle udvikling på ejendomsmarkedet i Berlin.

Senatet i Berlin har den 23. februar 2020 vedtaget et lovforslag om begrænsning af husleje i Berlin (MietenWoG Bln "Mietendeckel"). Loven gælder alle udlejningsejendomme i Berlin, bortset fra sociale boliger og nye boliger opført efter 1. januar 2014. To ud af seks af koncernens investeringsejendomme er omfattet af "Mietendeckel". Loven om "Mietendeckel" er den 15. april 2021 blevet erklæret ugyldig af den tyske forfatningsdomstol.

"Mietendeckel" og virkningerne af lejebegrænsningerne har skabt udbredt usikkerhed på ejendomsmarkedet i Berlin. Konsekvenserne og den forventede varighed af "Mietendeckel", samt risikoen for ny lovgivning, der er skadelig for ejendomsmarkedet f.eks. lovgivning mod konvertering af investeringsejendomme til ejerlejligheder, vurderes forskelligt af købere og sælgere, hvilket har medført en større spredning i markedspriserne. COVID-19 pandemien har også medført øget usikkerhed på ejendomsmarkedet i Berlin og lavere transaktionsvolumen.

**Begivenheder efter balancedagen**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten. Den fortsatte COVID-19 pandemi har ikke haft og forventes ikke at få væsentlig indvirkning på koncernens regnskab, da koncernens indtægter primært oppebæres fra privat boligudlejning, og den øgede usikkerhed i markedet er indarbejdet i værdiansættelsen af ejendommene.

# Koncernens resultatopgørelse for 2020

	Note	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Nettoomsætning		35.462	34.389
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		57.125	105.522
Andre eksterne omkostninger		(5.732)	(5.386)
Ejendomsomkostninger		(5.628)	(4.845)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>81.227</b>	<b>129.680</b>
Personaleomkostninger	2	(3.991)	(4.609)
Af- og nedskrivninger		(110)	(86)
<b>Driftsresultat</b>		<b>77.126</b>	<b>124.985</b>
Indtægter af andre finansielle aktiver		54	0
Andre finansielle indtægter		302	318
Andre finansielle omkostninger		(14.622)	(12.525)
<b>Resultat før skat</b>		<b>62.860</b>	<b>112.778</b>
Skat af årets resultat	3	(11.048)	(17.380)
<b>Årets resultat</b>	4	<b>51.812</b>	<b>95.398</b>

# Koncernens balance pr. 31.12.2020

## Aktiver

	Note	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Investeringsejendomme		888.464	793.377
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		377	380
<b>Materielle aktiver</b>	5	<b>888.841</b>	<b>793.757</b>
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0	1.389
Andre værdipapirer og kapitalandele		250	26
Deposita		5.524	5.301
Andre tilgodehavender		571	0
<b>Finansielle aktiver</b>	6	<b>6.345</b>	<b>6.716</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>895.186</b>	<b>800.473</b>
Råvarer og hjælpematerialer		43	62
<b>Varebeholdninger</b>		<b>43</b>	<b>62</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		1.111	1.349
Andre tilgodehavender		1.542	3.267
Periodeafgrænsningsposter	7	420	449
<b>Tilgodehavender</b>		<b>3.073</b>	<b>5.065</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>39.787</b>	<b>23.809</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>42.903</b>	<b>28.936</b>
<b>Aktiver</b>		<b>938.089</b>	<b>829.409</b>

**Passiver**

	Note	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Virksomhedskapital	8	5.000	5.000
Reserve for valutakursreguleringer		(859)	0
Overført overskud eller underskud		208.323	175.094
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere</b>		<b>212.464</b>	<b>180.094</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>194.307</b>	<b>194.952</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>406.771</b>	<b>375.046</b>
Udskudt skat	9	38.056	29.116
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>38.056</b>	<b>29.116</b>
Gæld til realkreditinstitutter		351.429	233.983
Deposita		5.536	5.294
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		91.000	71.000
Anden gæld		1.158	1.514
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	10	<b>449.123</b>	<b>311.791</b>
Kortfristet del af langfristede forpligtelser	10	11.067	90.500
Bankgæld		17.090	141
Leverandører af varer og tjenesteydelser		5.299	3.679
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		56	8.473
Skyldig skat		2.295	0
Anden gæld		6.744	8.636
Periodeafgrænsningsposter	11	1.588	2.027
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>44.139</b>	<b>113.456</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>493.262</b>	<b>425.247</b>
<b>Passiver</b>		<b>938.089</b>	<b>829.409</b>
Begivenheder efter balancedagen	1		
Eventualforpligtelser	13		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	14		
Transaktioner med nærtstående parter	15		
Dattervirksomheder	16		

# Koncernens egenkapitalopgørelse for 2020

	Virksomheds- kapital t.kr.	Reserve for valutakurs- reguleringer t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.	Egenkapital tilhørende modersel- skabets aktionærer t.kr.	Egenkapital til hørende minoritets- interesser t.kr.
Egenkapital primo	5.000	0	175.094	180.094	194.952
Valutakursreguleringer	0	(859)	0	(859)	(588)
Øvrige egenkapitalposterings	0	0	6.819	6.819	(25.459)
Årets resultat	0	0	26.410	26.410	25.402
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>5.000</b>	<b>(859)</b>	<b>208.323</b>	<b>212.464</b>	<b>194.307</b>
					<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo					375.046
Valutakursreguleringer					(1.447)
Øvrige egenkapitalposterings					(18.640)
Årets resultat					51.812
<b>Egenkapital ultimo</b>					<b>406.771</b>

# Koncernens pengestrømsopgørelse for 2020

	Note	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Driftsresultat		77.126	124.985
Af- og nedskrivninger		110	86
Regulering af investeringsejendomme		(57.125)	(105.522)
Ændringer i arbejdskapital	12	2.054	(5.795)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>22.165</b>	<b>13.754</b>
Modtagne finansielle indtægter		356	318
Betalte finansielle omkostninger		(14.622)	(12.525)
Refunderet/(betalt) skat		(2.108)	(527)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>5.791</b>	<b>1.020</b>
Køb mv. af materielle aktiver		(41.299)	(13.982)
Udlån		1.072	3.191
Køb af minoritetsandele		(17.298)	(14.329)
Køb mv. af likvider i datterselskaber		0	1.286
Andre pengestrømme vedrørende investeringer		(107)	(80)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(57.632)</b>	<b>(23.914)</b>
<b>Frie pengestrømme frembragt fra drift og investering før finansiering</b>		<b>(51.841)</b>	<b>(22.894)</b>
Optagelse af lån		140.006	35.000
Afdrag på lån mv.		(72.407)	(8.900)
Tilgang/afgang på egenkapital		11	(19)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>67.610</b>	<b>26.081</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>15.769</b>	<b>3.187</b>

Likvider primo	23.809	20.611
Valutakursreguleringer af likvider	209	11
<b>Likvider ultimo</b>	<b>39.787</b>	<b>23.809</b>

---

Likvider ultimo sammensætter sig af:

Likvide beholdninger	39.787	23.809
<b>Likvider ultimo</b>	<b>39.787</b>	<b>23.809</b>

---

# Koncernens noter

## 1 Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten. Den fortsatte COVID-19 pandemi har ikke haft og forventes ikke at få væsentlig indvirkning på koncernens regnskab, da koncernens indtægter primært oppebæres fra privat boligudlejning, og den øgede usikkerhed i markedet er indarbejdet i værdiansættelsen af ejendommene.

## 2 Personaleomkostninger

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Gager og lønninger	3.400	3.978
Andre omkostninger til social sikring	587	623
Andre personaleomkostninger	4	8
	<b>3.991</b>	<b>4.609</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>11</b>	<b>7</b>

	<b>Ledelses-</b>	<b>Ledelses-</b>
	<b>vederlag</b>	<b>vederlag</b>
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Samlet for ledelseskategorier	745	815
	<b>745</b>	<b>815</b>

## 3 Skat af årets resultat

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Aktuel skat	2.108	0
Ændring af udskudt skat	8.940	16.854
Regulering vedrørende tidligere år	0	526
	<b>11.048</b>	<b>17.380</b>

## 4 Forslag til resultatdisponering

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Overført resultat	26.410	45.840
Minoritetsinteressers andel af resultatet	25.402	49.558
	<b>51.812</b>	<b>95.398</b>



## 5 Materielle aktiver

	Investerings- ejendomme t.kr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar t.kr.
Kostpris primo	591.312	510
Valutakursreguleringer	(2.407)	0
Tilgange	41.299	107
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>630.204</b>	<b>617</b>
Opskrivninger primo	202.065	0
Valutakursreguleringer	(822)	0
Årets opskrivninger	57.017	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>258.260</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(130)
Årets afskrivninger	0	(110)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>(240)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>888.464</b>	<b>377</b>

Som beskrevet i regnskabspraksis måles koncernens investeringsejendomme til dagsværdi baseret på eksterne vurderinger og ledelsesestimater. Ledelsens estimat er baseret på en afkastbaseret model. En ekstern vurderingsmand har bistået i vurderingen af ejendommene til en samlet dagsværdi på 336 mio. kr. For andre ejendomme på i alt 508 mio. kr. er dagsværdien beregnet af ledelsen baseret på tidligere års eksterne vurderinger og ledelsens eget skøn.

Igangværende byggeprojekter beløber sig til 44 mio. kr. og måles til kostpris eller en eventuel lavere nettorealiseringsværdi.

Afkastet af den samlede ejendomsportefølje udgør et gennemsnit på 3,40% (2019: 3,65%), med en gennemsnitlig prisfaktor på 23 gange den årlige leje (2019: 22) og en gennemsnitlig markedspris på 17.017 kr. pr. m<sup>2</sup> (2019: 15.777 pr. m<sup>2</sup>). Hvis markedsprisen blev beregnet ved hjælp af et alternativt afkast på 4,0%, ville dagsværdien i stedet beløbe sig til 718 mio. kr.

Alle koncernens 6 ejendomme er beliggende i Berlin og er primært boligejendomme. Antallet af ledige lejemål i porteføljen er lavt.

Senatet i Berlin har den 23. februar 2020 vedtaget et lovforslag om begrænsning af husleje i Berlin (MietenWoG Bln "Mietendeckel"). Loven gælder alle udlejningsejendomme i Berlin, bortset fra sociale boliger og nye boliger opført efter 1. januar 2014. To ud af seks af koncernens investeringsejendomme er omfattet af "Mietendeckel". Loven om "Mietendeckel" er den 15. april 2021 blevet erklæret ugyldig af den tyske forfatningsdomstol.

"Mietendeckel" og virkningerne af lejebegrænsningerne har skabt udbredt usikkerhed på ejendomsmarkedet i Berlin. Konsekvenserne og den forventede varighed af "Mietendeckel", samt risikoen for ny lovgivning, der er skadelig for ejendomsmarkedet f.eks. lovgivning mod konvertering af investeringsejendomme til ejerlejligheder, vurderes forskelligt af købere og sælgere, hvilket har medført en større spredning i markedspriserne. COVID-19 pandemien har også medført øget usikkerhed på ejendomsmarkedet i Berlin og lavere transaktionsvolumen.

Den eksterne vurderingsmand og ledelsen har foretaget visse justeringer i markedsprisvurderingen for at afspejle den aktuelle markedssituation i Berlin som beskrevet ovenfor.

## 6 Finansielle aktiver

	Tilgode- havender hos associerede virksomheder t.kr.	Andre værdipapirer og kapital- andele t.kr.	Deposita t.kr.	Andre tilgode- havender t.kr.
Kostpris primo	1.389	26	5.301	0
Tilgange	0	224	223	571
Afgange	(1.389)	0	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>0</b>	<b>250</b>	<b>5.524</b>	<b>571</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>250</b>	<b>5.524</b>	<b>571</b>

## 7 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter består af forudbetalte omkostninger.

## 8 Virksomhedskapital

	Antal	Pålydende værdi t.kr.	Nominal værdi t.kr.
A-anparter	500.000	0,001	500
B-anparter	4.500.000	0,001	4.500
	<b>5.000.000</b>		<b>5.000</b>

## 9 Udskudt skat

	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Materielle aktiver	44.424	29.116
Fremførbare skattemæssige underskud	(6.368)	0
<b>Udskudt skat i alt</b>	<b>38.056</b>	<b>29.116</b>

  

Bevægelser i året	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Primo	29.116	12.262
Indregnet i resultatopgørelsen	8.940	16.854
<b>Ultimo</b>	<b>38.056</b>	<b>29.116</b>

## 10 Langfristede forpligtelser

	Forfald inden for 12 måneder 2020 t.kr.	Forfald inden for 12 måneder 2019 t.kr.	Forfald efter 12 måneder 2020 t.kr.	Restgæld efter 5 år 2020 t.kr.
Gæld til realkreditinstitutter	10.890	90.500	351.429	187.675
Deposita	0	0	5.536	0
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse	0	0	91.000	0
Anden gæld	177	0	1.158	405
	<b>11.067</b>	<b>90.500</b>	<b>449.123</b>	<b>188.080</b>

## 11 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter består af forudbetalt leje.

## 12 Ændring i arbejdskapital

	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Ændring i varebeholdninger	18	18
Ændring i tilgodehavender	353	1.308
Ændring i leverandørgæld mv.	1.683	(7.121)
	<b>2.054</b>	<b>(5.795)</b>

## 13 Eventualforpligtelser

REK Berlin Investor Holding ApS er A-kommanditist i Berlin Wohnungs Invest K/S, og er tillagt ret til et performanceafhængigt præferenceafkast ved selskabets endelige likvidation.

Pr. 31. december 2020 kan det performanceafhængige præferenceafkast, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til 15,6 mio. kr.

Der er gjort krav om tilbagebetaling af reduceret grundleje for 2018-2020 på i alt 1,1 mio. kr. Selskabet har afvist kravet.

## 14 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Dattervirksomheden Berlin Wohnungs Invest K/S har underskrevet en administrationsaftale, der er uopsigelig frem til 31. december 2021. Aftalen kan dog opsiges med 6 måneders varsel indtil udløbet af et kalenderår, forudsat at alle ejendomsfondenes kommanditselskaber på en tidligere generalforsamling har enstemmigt besluttet at opsiges denne aftale.

Koncernen har to investeringsejendomme, som er beliggende på lejet grund. Lejeaftalerne løber indtil henholdsvis år 2053 og 2065. Ved lejeaftalernes udløb overdrages bygningerne til ejeren af jorden med kompensation i henhold til en ekspert vurdering af dagsværdien.

Der er forpligtelser til at betale husleje for grunden indtil mindst år 2065. Forpligtelsen er 34 mio. kr.

**15 Transaktioner med nærtstående parter**

	<b>Ledelse t.kr.</b>	<b>Andre nærtstående parter t.kr.</b>
Direktionshonorar	745	0
Koncernrenter	0	821
Udbytter	0	12.021

**16 Dattervirksomheder**

	<b>Hjemsted</b>	<b>Retsform</b>	<b>Ejerandel %</b>
Berlin Wohnungs Invest K/S	Nyborg	K/S	60,0

Berlin Wohnungs Invest K/S ejer andele i 7 tyske datterselskaber.

Oplysninger om dattervirksomheder er udeladt i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 97a, stk. 4.

# Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2020

	Note	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Andre eksterne omkostninger		(53)	(39)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>(53)</b>	<b>(39)</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		31.827	51.190
<b>Resultat før skat</b>		<b>31.774</b>	<b>51.151</b>
Skat af årets resultat	2	(5.364)	(10.112)
<b>Årets resultat</b>	3	<b>26.410</b>	<b>41.039</b>

# Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2020

## Aktiver

	Note	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		235.383	197.597
<b>Finansielle aktiver</b>	4	<b>235.383</b>	<b>197.597</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>235.383</b>	<b>197.597</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>4</b>	<b>15</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>4</b>	<b>15</b>
<b>Aktiver</b>		<b>235.387</b>	<b>197.612</b>

**Passiver**

	<b>Note</b>	<b>2020 t.kr.</b>	<b>2019 t.kr.</b>
Virksomhedskapital		5.000	5.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		143.359	105.572
Overført overskud eller underskud		64.105	69.522
<b>Egenkapital</b>		<b>212.464</b>	<b>180.094</b>
Udskudt skat	5	22.834	17.471
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>22.834</b>	<b>17.471</b>
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		56	15
Anden gæld		33	32
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>89</b>	<b>47</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>89</b>	<b>47</b>
<b>Passiver</b>		<b>235.387</b>	<b>197.612</b>
Begivenheder efter balancedagen	1		
Eventualforpligtelser	6		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	7		
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse	8		

# Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2020

	Virksomheds- kapital t.kr.	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	5.000	105.572	69.522	180.094
Øvrige egenkapitalposter	0	5.960	0	5.960
Årets resultat	0	31.827	(5.417)	26.410
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>5.000</b>	<b>143.359</b>	<b>64.105</b>	<b>212.464</b>



# Modervirksomhedens noter

## 1 Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten. Den fortsatte COVID-19 pandemi har ikke haft og forventes ikke at få væsentlig indvirkning på virksomhedens regnskab, da virksomhedens indtægter primært oppebæres fra privat boligudlejning, og den øgede usikkerhed i markedet er indarbejdet i værdiansættelsen af ejendommene.

## 2 Skat af årets resultat

	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Ændring af udskudt skat	5.364	10.112
	<b>5.364</b>	<b>10.112</b>

## 3 Forslag til resultatdisponering

	2020 t.kr.	2019 t.kr.
Overført resultat	26.410	41.039
	<b>26.410</b>	<b>41.039</b>

## 4 Finansielle aktiver

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder t.kr.
Kostpris primo	92.025
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>92.025</b>
Opskrivninger primo	105.572
Egenkapitalreguleringer	5.959
Andel af årets resultat	31.827
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>143.358</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>235.383</b>

Specifikation af kapitalandele i dattervirksomheder fremgår af noterne til koncernregnskabet.

## 5 Udskudt skat

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Materielle aktiver	26.654	17.471
Fremførbare skattemæssige underskud	(3.820)	0
<b>Udskudt skat i alt</b>	<b>22.834</b>	<b>17.471</b>

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>Bevægelser i året</b>		
Primo	17.471	7.358
Indregnet i resultatopgørelsen	5.363	10.113
<b>Ultimo</b>	<b>22.834</b>	<b>17.471</b>

## 6 Eventualforpligtelser

REK Berlin Investor Holding ApS er A-kommanditist i Berlin Wohnungs Invest K/S, og er tillagt ret til et performanceafhængigt præferenceafkast ved selskabets endelige likvidation.

Pr. 31. december 2020 kan det performanceafhængige præferenceafkast, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til 15,6 mio. kr.

## 7 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet har ingen pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31.12.2020.

## 8 Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Der er ingen anpartshavere med bestemmende indflydelse.

Der har ikke været transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret.

# Anvendt regnskabspraksis

## Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (mellem).

Koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

## Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

## Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet præsenteres som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering, og deres andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver præsenteres som en særskilt post under koncernens egenkapital.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

## Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afståelsestidspunktet og afviklingstidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes alene til dækning af omkostninger ved omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i det omfang, de er besluttet i den erhvervede virksomhed inden overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden. Hvis der ikke kan skønnes en pålidelig brugstid fastsættes denne til 10 år. Brugstiden revurderes årligt. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen som en indtægt.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den selvstændige udenlandske enhed og omregnes til balancedagens kurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er integrerede enheder, omregnes monetære aktiver og forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for eventuelle efterfølgende op- eller nedskrivninger. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, idet poster, som er afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser, dog omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære poster.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Indtægter omfatter lejeindtægter vedrørende udlejning af investeringsejendomme og dermed forbundne indtægter fra udlejning. Lejernes bidrag til dækning af ejendommenes omkostninger i forbindelse med varmforsyning og bidrag til dækning af driftsomkostninger, der i sidste ende ligger hos lejeren, modregnes i betalte omkostninger i balancen som andre tilgodehavender eller gæld.

**Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens investeringsejendomme målt til dagsværdi på balancedagen.

**Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv.

**Ejendomsomkostninger**

Ejendomsomkostninger omfatter omkostninger, der er medgået til drift af virksomhedens ejendomsportefølje i regnskabsåret, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, ejendomsskatter og el, vand og varme, der ikke er opkrævet direkte hos lejerne.

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

**Af- og nedskrivninger**

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger og af gevinster og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat.

**Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver**

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver omfatter afkast i form af renter, udbytte o.l. af finansielle anlægsaktiver, der ikke er kapitalandele i tilknyttede eller associerede virksomheder.

**Andre finansielle indtægter**

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter, herunder renteindtægter fra transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle indtægter mv.

**Andre finansielle omkostninger**

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle omkostninger mv.

**Skat**

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

**Balancen****Materielle aktiver**

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

5-7 år

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommens købspris tillagt direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, der svarer til det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges for på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien opgøres ved anvendelse af den afkastbaserede model som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme. Beregningen baseres på den budgetterede nettoindtjening for det kommende år tilpasset en normalindtjening og ved anvendelse af et afkastkrav, der afspejler markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme. Værdien reguleres for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis faktisk tomgang, større renoveringsarbejder o.l.

Regnskabsårets regulering af ejendommens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomhedens regnskab efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. Der henvises til ovenstående afsnit om virksomhedssammenslutninger for nærmere omtale af praksis ved erhvervelse af kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Eventuelle tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives til nettorealisationsværdi ud fra en konkret vurdering. Såfremt modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser, og det er sandsynligt, at denne forpligtelse vil medføre tab, indregnes en hensat forpligtelse målt til nutidsværdien af de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

**Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter unoterede kapitalandele, der måles til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere.

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger består af olie til koncernens ejendomme og måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

**Udskudt skat**

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv. Der indregnes dog ikke udskudt skat af ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og midlertidige forskelle opstået på anskaffelsestidspunktet, som ikke er opstået ved en virksomhedssammenslutning, og som ikke har effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

Udskudt skat vedrørende genbeskatning af tidligere fratrukne underskud i udenlandske dattervirksomheder indregnes ud fra en konkret vurdering af hensigten med den enkelte dattervirksomhed.

**Gæld til realkreditinstitutter**

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

**Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

**Skyldig og tilgodehavende skat**

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

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld.