

---

# ***Berlin High End A/S***

c/o Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab,  
Frederiksberggade 16, DK-1459 København K

## **Årsrapport for 1. juli 2018 - 31. december 2019**

*Annual Report for 1 July 2018 - 31 December 2019*

---

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling den  
/ 2020

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company on  
/ 2020*

Claude Winther Nielsen  
Dirigent  
*Chairman of the General  
Meeting*



**pwc**

# Indholdsfortegnelse

## Contents

Side  
Page

### **Påtegninger**

#### ***Management's Statement and Auditor's Report***

Ledelsespåtegning 1  
*Management's Statement*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2  
*Independent Auditor's Report*

### **Ledelsesberetning**

#### ***Management's Review***

Selskabsoplysninger 8  
*Company Information*

Koncernoversigt 9  
*Group Chart*

Hoved- og nøgletal 10  
*Financial Highlights*

Ledelsesberetning 12  
*Management's Review*

### **Koncern- og årsregnskab**

#### ***Consolidated and Parent Company Financial Statements***

Resultatopgørelse 1. juli - 31. december 32  
*Income Statement 1 July - 31 December*

Balance 31. december 33  
*Balance Sheet 31 December*

Egenkapitalopgørelse 36  
*Statement of Changes in Equity*

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december 38  
*Cash Flow Statement 1 July - 31 December*

Noter til årsregnskabet 40  
*Notes to the Financial Statements*

*Translation of the Danish original. In case of discrepancy, the Danish version shall prevail.*

## **Ledelsespåtegning** *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2018 - 31. december 2019 for Berlin High End A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2018/19.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. april 2020  
*København, 27 April 2020*

### **Direktion** *Executive Board*

Jon Svenningsen  
direktør  
*Executive Officer*

### **Bestyrelse** *Board of Directors*

Frantz Palludan  
formand  
*Chairman*

Jørn Bolding  
næstformand  
*Deputy Chairman*

Ole E. Mortensen

Jørn Tækker

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Berlin High End A/S for the financial year 1 July 2018 - 31 December 2019.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2019 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2018/19.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

# **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

## ***Independent Auditor's Report***

Til kapitalejerne i Berlin High End A/S

### **Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet**

#### **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. juli 2018 - 31. december 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2018 - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

To the Shareholders of Berlin High End A/S

### **Report on the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements**

#### **Opinion**

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2019 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 July 2018 - 31 December 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Berlin High End A/S for the financial year 1 July 2018 - 31 December 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

### **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.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udar-

### **Basis for opinion**

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### **Statement on Management's Review**

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

bejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. 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. 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.

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

Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

### **Management's responsibilities for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

### **Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements**

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

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.

users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

- 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.
- 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.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.



# **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

## ***Independent Auditor's Report***

### **Rapporteringsforpligtelser i henhold til erklæringsbekendtgørelsen § 7, stk. 2**

#### **Selskabslovens bestemmelser om udlodning af udbytte**

Selskabet har i året udloddet ekstraordinært udbytte, som på udlodningstidspunktet oversteg de frie reserver. Der er inden underskrift af nærværende regnskab foretaget udlodning fra de underliggende tyske datterselskaber, hvorved der er frigivet tilstrækkelige frie reserver til dækning af den foretagne udlodning.

Hellerup, den 27. april 2020

*Hellerup, 27 April 2020*

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

René Otto Poulsen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
mne26718

### **Reporting obligations under section 7(2) of the Danish Executive Order on Approved Auditors' Reports**

#### **The Danish Companies Act's provisions on distribution of dividends**

During the year, the company distributed an extraordinary dividend, which at the time of distribution exceeded the distributable reserves. Prior to the signing of this Annual Report, dividends have been distributed from the underlying German subsidiaries, thereby sufficient distributable reserves to cover the distributions made is released.

Daniel Nielsen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
mne45105

# Selskabsoplysninger

## Company Information

### Selskabet

*The Company*

Berlin High End A/S  
c/o Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab  
Frederiksberggade 16  
DK-1459 København K  
E-mail: [info@berlinhighend.dk](mailto:info@berlinhighend.dk)  
*E-mail:*  
Hjemmeside: [www.berlinhighend.dk](http://www.berlinhighend.dk)  
*Website:*

CVR-nr.: 29 19 56 92  
*CVR No:*  
Regnskabsperiode: 1. juli 2018 - 31. december 2019  
*Financial period: 1 July 2018 - 31 December 2019*  
Stiftet: 2. december 2005  
*Incorporated: 2 December 2005*  
Regnskabsår: 14. regnskabsår  
*Financial year: 14th financial year*  
Hjemstedskommune: København  
*Municipality of reg. office: Copenhagen*

### Bestyrelse

*Board of Directors*

Frantz Palludan, formand (*Chairman*)  
Jørn Bolding, næstformand (*Deputy Chairman*)  
Ole E. Mortensen  
Jørn Tækker

### Direktion

*Executive Board*

Jon Svenningsen

### Revision

*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
DK-2900 Hellerup

### Advokat

*Lawyers*

Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab  
Frederiksberggade 16  
1459 København K

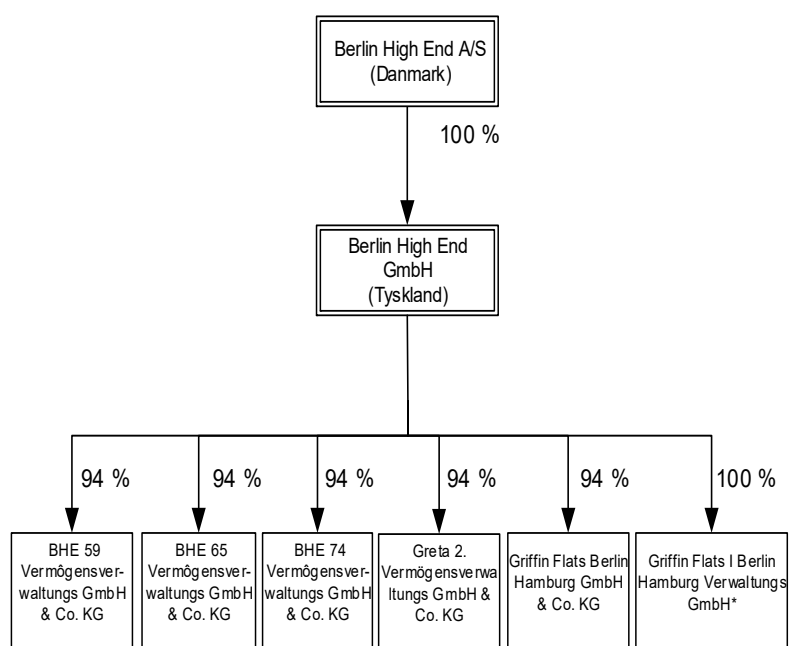
### Pengeinstitut

*Bankers*

Nykredit Bank A/S  
Kalvebod Brygge 47  
1780 København V

# Koncernoversigt

## Group Chart



\* Selskabet er under likvidation

*The company is in liquidation*

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	<b>Koncern</b>				
	<b>Group</b>				
	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	18 måneder				
<b>Hovedtal</b>					
<b>Key figures</b>					
<b>Resultat</b>					
<b>Profit/loss</b>					
Nettoomsætning	194.512	123.113	116.054	110.246	104.638
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste før værdiregulering	145.723	92.289	89.247	82.815	74.295
<i>Gross profit/loss before value adjustment</i>					
Bruttofortjeneste efter værdiregulering	686.316	613.681	705.485	614.100	412.595
<i>Gross profit/loss after value adjustment</i>					
Resultat før finansielle poster	683.156	611.646	703.109	611.442	410.659
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-36.980	-22.863	-23.952	15.623	-21.636
<i>Net financials</i>					
EBVAT	105.583	67.391	62.919	47.982	50.723
Årets resultat	538.251	495.404	574.434	543.926	323.393
<i>Net profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum	4.472.137	3.886.381	3.305.072	2.947.396	2.072.064
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	2.540.235	2.225.116	1.729.274	1.454.606	943.547
<i>Equity</i>					

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

	<b>Koncern</b>				
	<b>Group</b>				
	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
18 måneder	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	80.841	84.565	79.697	36.041	46.125
- <i>operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	12.449	-54.851	-63.446	68.386	-23.693
- <i>investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-62.852	-54.851	-63.446	-20.987	-23.918
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-50.110	-27.849	-339.491	262.596	-35.318
- <i>financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	43.180	1.865	-323.240	367.023	-12.886
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	1	1	1	1	1
<i>Number of employees</i>					
<b>Nøgletal i %</b>					
<b>Ratios</b>					
Afkastningsgrad	15,3%	15,7%	21,3%	20,7%	19,8%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	56,8%	57,3%	52,3%	49,4%	45,5%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	22,6%	25,1%	36,1%	45,4%	41,0%
<i>Return on equity</i>					
Indre værdi pr. aktie excl. egne aktier	187.734	151.063	117.200	98.165	61.804

Definitioner af nøgletal fremgår i afsnittet om regnskabspraksis.

*For definitions of ratios, see under accounting policies.*

# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i investering i og drift af velbeliggende boligejendomme i Berlin. Berlin High End A/S fokuserer på attraktive ejendomme med gode muligheder for en positiv udvikling i lejeniveauet.

## Ejendomsporteføljen

Berlin High End A/S startede aktiviteterne i 2008. Hovedparten af porteføljen blev overtaget i 2011. Den nuværende ejendomsportefølje består af 68 ejendomme med et samlet udlejningsareal på 170.958 kvm bestående af

- 2.290 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 148.084 kvm med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2019 på TEUR 14.189.
- 163 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.589 kvm med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2019 på TEUR 2.836.
- 634 parkeringsplader og kælderrum med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo december 2019 på TEUR 311.

Selskabet har en enkelt ejendom i Leipzig (40 enheder) og to ejendomme i Spandau (34 enheder). Resten af porteføljen er beliggende i Berlin.

Selskabet har investeret løbende i porteføljen i sin ejertid med fokus på langfristet optimering. Væsentlige midler er blevet dedikeret til at sikre at porteføljen lever op til lejernes forventninger

# Management Report

## Company Activity

The core activity of Berlin High End A/S is to own and develop a portfolio of multifamily houses in Berlin. The company focuses on attractive houses in good locations with a strong income potential.

## The Portfolio

Berlin High End A/S started its activities in 2008. The majority of its portfolio was acquired in 2011. The current portfolio consists of 68 multifamily houses with a total lettable surface of 170.958 sqm consisting of

- 2.290 apartments with a lettable surface of 148.084 sqm and a total annual net rent of 14.189 TEUR per December 31, 2019.
- 163 commercial units with a lettable surface of 19.589 sqm and a total annual rent of 2.836 TEUR per December 31, 2019.
- 634 parking spaces and basement units with an annual rent of 311 TEUR per December 31, 2019.

The company has one apartment building in Leipzig (40 units) and two in Spandau (34 units). The rest of the portfolio is located in Berlin.

The company has invested consistently in the portfolio throughout its ownership with a focus on long term value optimization. Significant funds have been dedicated all along to ensure that the

eksempelvis isolering af facader og lofter, renovering og udskiftning af vinduer, udskiftning af faldstammer og vandrør.

I tillæg til de større ejendomsforbedringer har selskabet også forfulgt en strategi om at investere i ledige lejemål med henblik på at kunne hæve huslejen og tiltrække de bedst mulige lejere. I løbet af regnskabsåret 2018/19 (18 måneder) har selskabet investeret 3.232 TEUR i renoveringen af 124 lejligheder

Renoveringen af ledige lejligheder kræver ikke kun investering, men også tid. Det gælder i særdeleshed, når byggemarkedet er stærkt ophedet, hvilket har været tilfældet i Berlin i de seneste år. Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter udgjorde ultimo 2019 2,6 % for boliger (mod 3,6 % ultimo 2018). Når tomgangen justeres for lejligheder under renovering, lejemål der er opsagte, men endnu ikke fraflyttede og lejemål, der er udlejede med endnu ikke overtaget, så reduceres den reelle tomgang til 700 kvm eller 0,5% (11 enheder).

Den akkumulerede fluktuation (lejeromsætning) udgjorde i regnskabsåret 2018/19 6,8% (mod ca. 8,0% i 2017/18 og 6,4% i 2016/17). I de seneste år har fluktuationen været selskabets primære kilde til omsætningsfremgang grundet huslejestigningerne i markedet. I regnskabsåret 2018/2019 blev ledige lejligheder i gennemsnit udlejet til 32% mere end tidligere.

Berlin High End A/S har siden 2014 arbejdet på at opdele porteføljen i ejerlejligheder. Samtlige ejendomme opdeles på nær fire (inklusive ejendommen i Leipzig og de to i Spandau) for således at muliggøre en exit via salg af ejerlejligheder. I det nuværende marked ligger

portfolio meets the requirements of the tenants e.g. isolation of facades and roofs, renovation/replacement of windows, renewal of waste pipes and water pipes.

Consistent with the larger capex investments, the company has also followed a strategy of investing in empty apartments in order to be able to raise the rents while attracting the best possible tenants. In the course of the financial year 2018/19 (18 months), the company invested 3,232 TEUR in the renovation of 124 apartments.

The renovation of empty apartments requires not only investment, but also time. This is particularly true when construction market is booming which has been the case in Berlin in recent years. Based on surface, the vacancy in the portfolio was 2,6 % for apartment units at the end of 2019 (3.6% at the end of 2018). However, once adjusted for ongoing renovation, leases which have been terminated but not yet vacated and leases signed but not yet effectuated, the real vacancy for apartments was only 700 sqm or 0,5% (11 units).

In the financial year 2018/19, the fluctuation amounted to 6,8% for apartments. This compares with 8,0% in 2017/18 and 6,4% in 2016/17. In recent years, fluctuation has been the company's key source of incremental income due to the increase in market rents. In the course of 2018/19 new apartment lease on average exceeded the old lease by 32%.

Berlin High End A/S has pursued the condomization of its portfolio starting in 2014. All properties but four (including the property in Leipzig and the two in Spandau) are being transformed into condominiums to enable an exit

gennemsnitsprisen på ejerlejligheder på 4.700 €/kvm dvs ca. 36% højere end den nuværende vurdering på 3.480 €/kvm.

På trods af at Berlin er et af de steder i verden, hvor færrest mennesker ejer deres bopæl, forsøger myndighederne at begrænse opdelingen i ejerlejligheder. Det mest anvendte værktøj er miljøbeskyttelse. Når et område underlægges miljøbeskyttelse, må ejendomme, der efterfølgende opdeles i ejerlejligheder, udelukkende sælges til lejerne i en periode på 7 år.

Af de i alt 64 ejendomme (2.366 enheder), selskabet opdeler i ejerlejligheder er 55 ejendomme færdigekspererede og registrerede (1.996 enheder), mens 9 ejendomme fortsat er under opdeling. 25 af de 64 ejendomme ligger i områder, der på nuværende tidspunkt er underlagt miljøbeskyttelse, og er således underlagt et moratorium på indtil 7 år afhængigt af, hvornår opdelingen blev gennemført.

I april 2018 påbegyndte selskabet salg af ejerlejligheder fra fire ejendomme (91 enheder/6.230 kvm) efter at have opnået den påkrævede tilladelse fra selskabets bank, Deutsche Pfandbrief Bank (DPBB). Selskabet sælger kun fraflyttede lejligheder. Udlejede lejligheder handles typisk med et væsentligt afslag. Pr. marts 2020 er der blevet solgt 17 lejligheder (985 kvm), til en gennemsnitlig pris på 4.841 €/kvm, hvilket selskabet finder tilfredsstillende. Ultimo 2019 gav DPBB tilladelse til at påbegynde salg af ejerlejligheder fra yderligere 3 ejendomme (69 enheder/3.434 kvm). I den kommende tid tilsigter selskabet at øge det samlede areal dedikeret til salg af ejerlejligheder til 20.000 kvm. På baggrund af de seneste års konstaterede fluktuation på 7,5% vil

via the sale of individual apartments. In the current market, condominiums sell for an average of 4.700 €/sqm i.e. 36% higher than the current portfolio valuation of 3.480 €/sqm.

In spite of the fact that Berlin still has one of the lowest home ownership rates in the World, the authorities try to prevent the condomization of multifamily houses. The key measure is the milieu protection. When a neighborhood has been granted milieu protection, any houses that are transformed to condominiums can only be sold to the tenants for a period of seven years.

Out of the 64 properties (2,366 units) the company is transforming into condominiums, 55 are completed and registered (1,996 units) while 9 are still in the process. Currently, 25 of the 64 properties are located in areas with milieu protection and therefore face a moratorium of up to seven years depending when the transformation was completed.

In April 2018, the company started selling off apartments from four buildings (91 units/6.230 sqm) after receiving the necessary permission from the company's bank, Deutsche Pfandbrief Bank (DPBB). The company only sells vacant apartments. Rented apartments are typically sold with a significant discount. As per March 2020 17 apartments (985 sqm) have been sold with an average price per sqm of 4.841 EUR which the company deems satisfactory. At the end of 2019, DPBB provided its approval to start selling apartments from an additional three buildings (69 units/3.434 sqm). In the coming period, the company aims to increase the total surface dedicated to apartment sale to 20.000 sqm. Based on the fluctuation in recent years of 7,5%, this



dette muliggøre årligt salg på 1.500 med en forventet omsætning på ca. 7.000 TEUR.

Selskabet fortsætter sine bestræbelser på at optimere udviklingspotentialet i den eksisterende portefølje. Bestræbelserne er fokuserede på at identificere og udvikle byggemuligheder på eksisterende jordlodder samt etablering af taglejligheder, der hvor det forekommer finansielt attraktivt.

Det første byggeprojekt bestod af en boligejendom og en taglejlighed på Petersburger Platz i Friedrichshain. Projektet stod færdigt medio 2019. Lejlighederne er efterfølgende solgt til en gennemsnitspris på 6.436 €/kvm. Taglejligheden er endnu ikke solgt.

Derudover, har selskabet fortsat udviklingen af byggeprojekterne på Blaschko Allée og Friedrichstr. Planlægningen er meget tidskrævende. Det lykkedes selskabet at færdiggøre og indlevere den endelige ansøgning om byggetilladelse vedrørende Blaschko Allée ultimo 2019. Projektet består af 28 lejligheder med et samlet boligareal på 1.600 kvm. Det forventes, at den endelige byggetilladelse vil foreligge medio 2020.

should enable annual sales of 1.500 sqm representing around 7.000 TEUR in annual sales.

The company continues its effort to optimize the development potential of the existing portfolio. The efforts are focused on identifying and developing construction opportunities on existing land and adding roof apartments to existing buildings wherever it is deemed financially attractive.

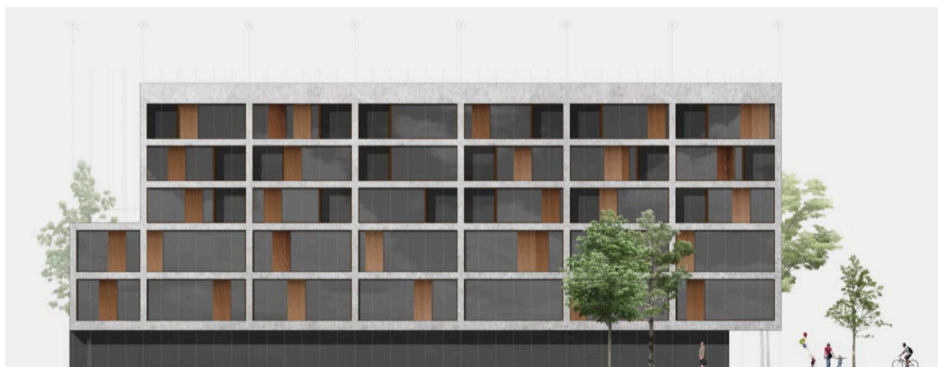
The first construction project consisted of a 10 unit building and a roof apartment on Petersburger Platz in Friedrichshain. The project was finally completed mid 2019. The apartments have subsequently been sold for an average of 6.436 EUR/sqm. The sale of the roof apartment is still outstanding.

Additionally, the company has continued the development of the building projects on Blaschko Allée and Freidrichstr. The planning process is very time consuming. However, at the end of 2019, the company could finally submit the building permit application for Blaschko Allée. The project consists of 28 apartments with a total surface of 1.600 sqm. The building permit is expected to be granted mid 2020.



The planning of the project in Freidrichstr. is similarly advanced and the company expects to obtain the final building permit in the course of 2020. The project in Friedrichstr consists of 2.314 sqm commercial surface and 1.634 sqm apartments (33 units). In both cases, the intention is to sell the construction rights. The total sales price is expected to be between 15 and 20 MEUR.

The planning of the project in Freidrichstr. is similarly advanced and the company expects to obtain the final building permit in the course of 2020. The project in Friedrichstr consists of 2.314 sqm commercial surface and 1.634 sqm apartments (33 units). In both cases, the intention is to sell the construction rights. The total sales price is expected to be between 15 and 20 MEUR.



Selskabet planlægger ligeledes et byggeprojekt bag ejendommen på Mehringdamm/Dudenstr. Efter en langstrakt periode med forhandling med myndighederne blev der ultimo 2019 endelig opnået en principiel aftale og selskabet har den 18. marts 2020 modtaget foreløbig byggetilladelse. Projektet består af fire bygninger med i alt 7.676 kvm dedikeret til boliger og erhverv.

The company has similarly been planning a construction project behind the building located on Mehringdamm/Dudenstr. Following a long period of exchanges with authorities, the company now have an agreement in principle and the company received on 18 March 2020 the preliminary construction permit. The project consists of four buildings with a total of 7.676 sqm dedicated to apartments and commercial surfaces.



Myndighederne har udtrykt et ønske om at selskabet selv gennemfører projektet snarere end at afhænde byggerettighederne. I et udlejningsscenarie udgør den forventede årlige husleje 1,5 MEUR. Byggeomkostninger estimeres til 24 MEUR. Den endelige byggetilladelse forventes at foreligge i løbet af 2020.

Selskabet har i øjeblikket en pipeline for indretning af taglejligheder på 11 ejendomme (ca. 4.365 kvm), der forventes færdigbygget i de kommende 2-3 år. Hensigten er at koordinere byggearbejdet med begrænsningerne relateret til loven om miljø beskyttelse, således at lejlighederne kan afhændes umiddelbart efter færdiggørelsen. Byggeriet på Prenzlauer Allée/Zelterstr og Meyerheim Str blev påbegyndt medio 2019 og første halvdel forventes at stå færdig i anden halvdel af 2020.

## **Finansieringsforhold**

I regnskabsåret 2015-16 ydede Deutsche Pfandbriefbank selskabet en ny finansiering med samlet hovedstol MEUR 170, i hvilken forbindelse selskabet indfrie tidligere lån og tidligere SWAP aftaler.

Refinansiering af hele låneporteføljen skete med et nyt samlet 10-årigt lån. Af det samlede lån på MEUR 170 er MEUR 145 af lånet finansieret ved fast rente/Swap i lånets løbetid. I januar 2019 optog selskabet et lån på yderligere 30 MEUR hos Deutsche Pfandbriefbank. I regnskabsåret 2018/19 har selskabet afdraget 8,2 MEUR på lånene. Den gennemsnitlige rente udgør 1,7%.

The authorities have expressed a preference that the company completes the project itself as opposed to selling it. The estimated annual rent is currently estimated to 1,5 mm €. The estimated construction costs amount to 24 mm €. The final building permit is expected to be delivered in the course of 2020.

The company currently has a pipeline of projects for roof apartments in 11 buildings (estimated 4.365 sqm) to be completed over the coming 2-3 years. The intention is to match the constructions with the limitations on milieu protection, to enable the sale of the apartments immediately upon completion. Construction on Prenzlauer Allée/Zelterstr and Meyerheim Str was initiated mid 2019 and the first half is expected to be completed in second half of 2020.

## **Financing**

In the financial year 2015-16, the company secured a new loan of 170 mm€ with Deutsche Pfandbriefbank and reimbursed its previous loans and swap agreements.

The new loan has a duration of 10 years. Of the total loan, 145 mm€ has a fixed interest/Swap throughout its duration. In January 2019 the company secured an additional loan of 30 mm€ with Deutsche Pfandbriefbank. In the financial year of 2018-19 (18 months), the company has reimbursed 8,2 MEUR on the loans. The average interest rate on the loans is 1,7%.

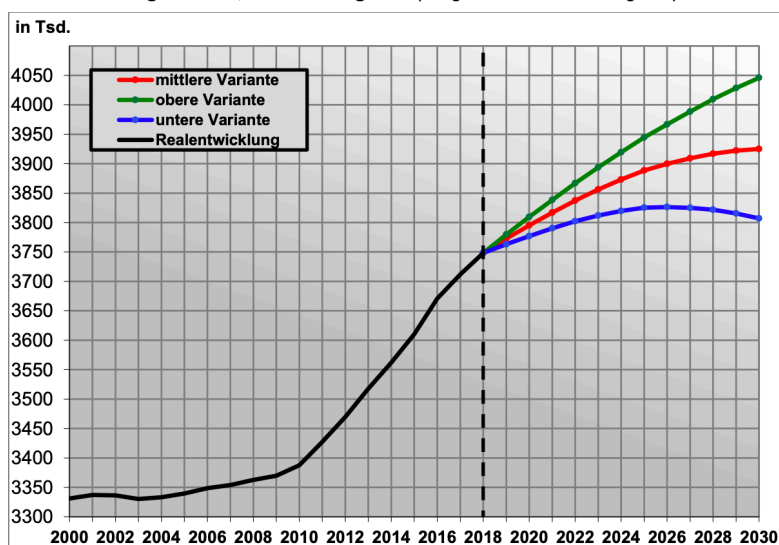
## Ejendomsmarkedet i Berlin

Berlin blev ved med at vokse i 2019 om end langsommere end i de foregående år. Ifølge en nylig pressemeddelelse fra Amt für Statistik für Berlin Brandenburg, voksede byen med 11.700 indbyggere i løbet af de tre første kvartaler af 2019, hvorved indbyggertallet nåede 3,65 millioner. Til sammenligning voksede byen med 41.300 indbyggere i 2018. Der er en fortsat tilflytning af udlændinge til den indre by, mens tyskerne i højere grad flytter ud i randområderne. Amt für Statistik forventer, at byen vil fortsætte med at vokse i de kommende år og nå 3,92 indbyggere i 2030 (+4,9%).

## The real estate market in Berlin

Berlin continued to grow in 2019 albeit at a considerably slowed pace than previous years. According to a recent press release from Amt für Statistik für Berlin-Brandenburg, the city grew with 11.700 inhabitant during the first 3 quarters of 2019 to reach a total of 3,65 million inhabitants. In comparison the city grew with 41.300 inhabitants in 2018. There is a continued inflow of foreigners to the inner city whereas German nationals increasingly move to the surroundings. Amt für Statistik expects that the city will continue to grow over the coming years and reach 3,92 mio. inhabitants by 2030 (+4,9%).

**Abb. 3**  
**Einwohnerentwicklung 2000-2030 in drei Varianten für Berlin**  
**Realentwicklung bis 2018, ab 2019 Prognose (Prognosebasis: Melderegister)**



Samtidig forventes husholdningernes gennemsnitlige størrelse at fortsætte med at falde, hvilket indikerer at antallet af husholdninger forventes at stige mere end befolkningen. I 2018 estimerede Amt für Statistik Berlin Brandenburg at antallet af husholdninger vil stige med 9% i samme periode og dermed nå 2,3 millioner i 2030.

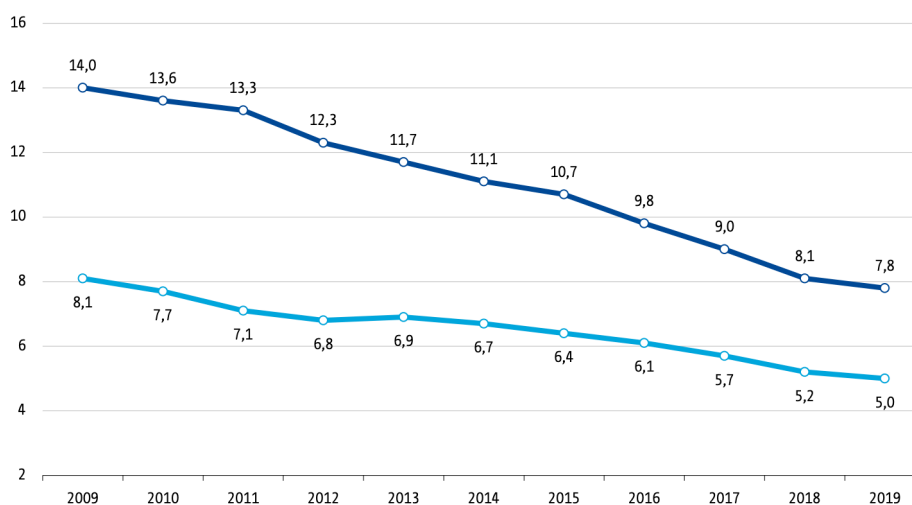
Meanwhile the average size of households continues to shrink indicating that the number of households can be expected to increase by more than the population increase. In 2018, Amt für Statistik Berlin Brandenburg estimated that the number of households in Berlin would grow by 9% over the same period to reach 2,3 million in 2030.

Den seneste vækst skyldes primært udlændinge – hovedsageligt europæere – der flytter til Berlin af arbejdsmæssige årsager.

The recent growth is primarily due to foreigners – mostly Europeans – moving to Berlin for professional reasons.

Set fra et makroøkonomisk synspunkt fortsætter Berlin den meget positive udvikling fra de seneste år. Som grafen nedenfor viser faldt arbejdsløsheden i 2019 til 7,8% hvilket var et nyt lavpunkt. Arbejdsløsheden er faldet med næsten 50% i løbet af de seneste 10 år.

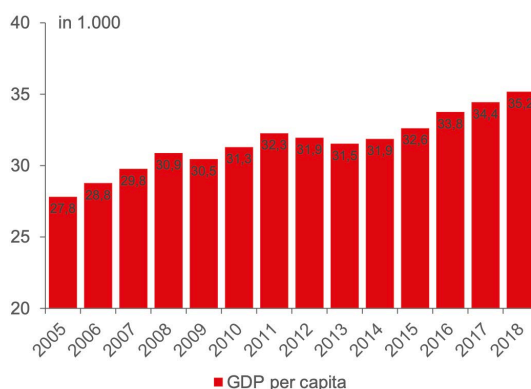
From a macroeconomic perspective, Berlin continues the very positive development in recent years. As the graph below shows, a new low unemployment rate of 7,8% was reached in 2019. The unemployment rate has been reduced by almost 50% during the last 10 years.



<sup>1</sup> Arbeitslose in % aller zivilen Erwerbspersonen.  
Quelle: Bundesagentur für Arbeit

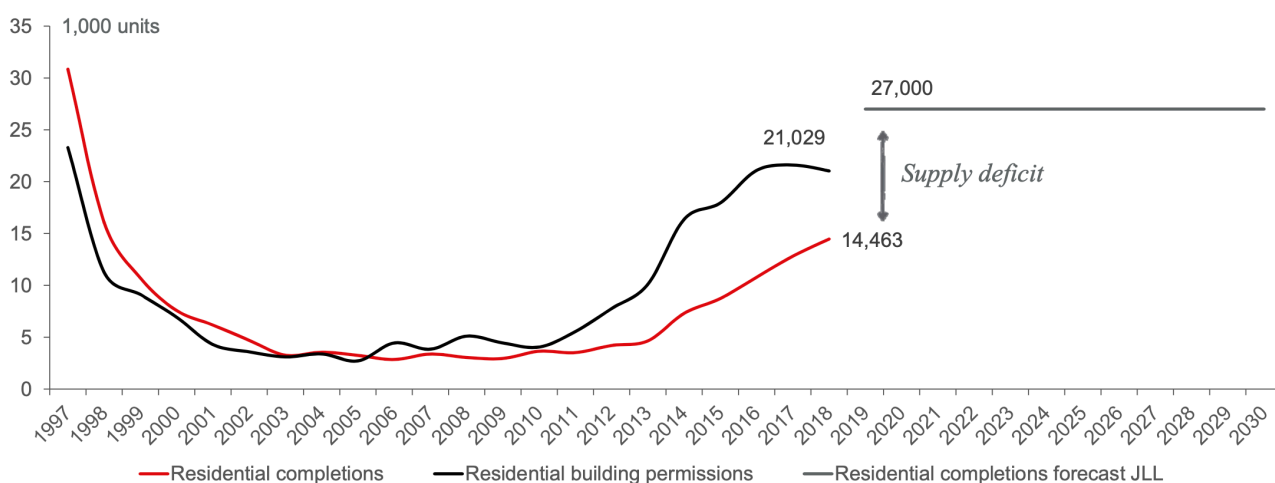
Bruttonationalproduktet per capita har også fortsat den positive trend, hvor stigningen i Berlin de seneste år konsekvent har ligget over gennemsnittet for Tyskland.

Not surprisingly, GDP per capita has also continued the increase in recent years where the increase in Berlin has consistently surpassed the German average.



Jones Lang Lasalle estimerer, at der skal bygges 27.000 lejligheder om året de næste 10 år, hvis Berlin skal kunne imødekomme det stigende behov for boliger. Selvom der i de seneste år er blevet bygget mere end tidligere, ligger udbuddet af nye boliger fortsat betydeligt under efterspørgslen. Konsekvensen er at manglen på boliger øges år for år.

Jones Lang Lasalle estimates that in order to meet the increased housing demand, Berlin has to grow by 27.000 residential units every year for the coming ten years. Although residential completions have been on the rise, they have consistently trailed behind demand in recent years. The obvious implication is that the housing shortage has increased accordingly.



I sidste års ledelsesberetning, illustrerede selskabet bolig manglen ved at påpege, at der på Immoscout (Berlins vigtigste boligportal for leje eller køb) kun var 3.200 lejligheder til leje indenfor en radius på 15 km fra Berlins centrum. På det seneste har der blot været 1.800 lejligheder til leje, altså 40% færre.

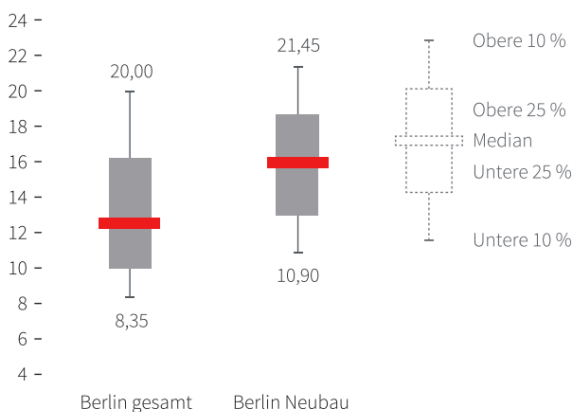
In last year's annual report, the company illustrated the housing shortage by explaining that Immoscout (Berlin's biggest website for finding an apartment for either renting or buying) only had 3.200 apartments for rent within a radius of 15 km around the city center of Berlin. Recently, there have been only 1.800 apartments for rent ie. 40% less.

Presset på boligmarkedet giver sig til udtryk i stigende huslejepriser samt stigende priser på ejerlejligheder om end i et mere moderat tempo end tidligere. Den gennemsnitlige udbudsleje nåede 12,5 €/kvm i andet halvår af 2019, hvilket er 4,1% højere end året før. Dette skal sammenlignes med en gennemsnitlig årlig stigning på 8% i de seneste fem år.

As a direct consequence of the housing shortage, the offer prices for both rental apartments and condominiums have continued their climb although at a more moderate pace. The average offer rent reached 12,5 €/sqm in the second half of 2019 which represents an increase of 4,1% over the last 12 months. This compares with an average annual increase of 8% the previous 5 years.

## Mietpreisspannen Wohnen Berlin

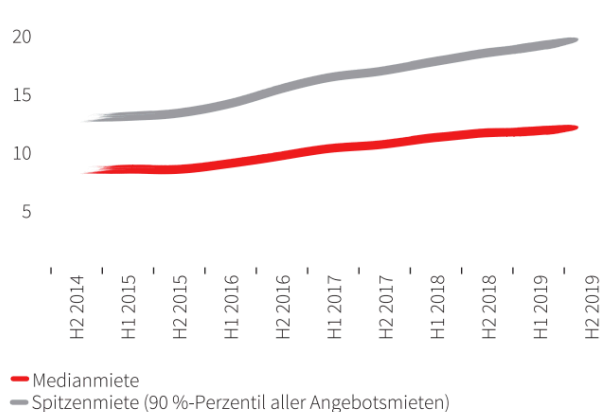
Angebotsmiete in €/m<sup>2</sup>/Monat



Quelle: JLL, empirica systeme; Stand: Januar 2020

## Entwicklung der Angebotsmieten

Angebotsmiete in €/m<sup>2</sup>/Monat



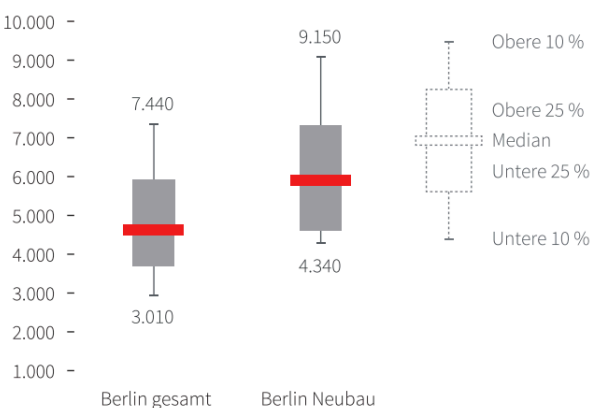
Quelle: JLL, empirica systeme, IDN immodaten; Stand: Januar 2020

En tilsvarende udvikling kan konstateres indenfor markedet for ejerlejligheder. Den gennemsnitlige pris for en ejerlejlighed nåede 4.700 €/kvm i andet halvår af 2019, hvilket repræsenterer en stigning på 8,4% i forhold til året før. Året for inden blev der konstateret en stigning på 12,9%.

A similar development can be observed in the market for condominiums. The average price of a condominium reached 4.700 €/sqm in the second half of 2019 which represents an increase of 8,4% vs year ago. The year before the prices had increased by 12,9%.

## Kaufpreisspannen Wohnen Berlin

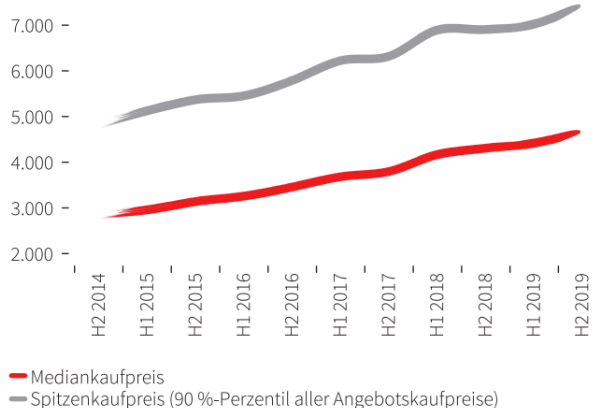
Angebotskaufpreis in €/m<sup>2</sup>



Quelle: JLL, empirica systeme; Stand: Januar 2020

## Entwicklung der ETW Angebotskaufpreise

Angebotskaufpreis in €/m<sup>2</sup>



Quelle: JLL, empirica systeme, IDN immodaten; Stand: Januar 2020

Tyskland er det land i verden, hvor færrest mennesker ejer deres bolig (51%). Indenfor

Germany has the lowest homeownership rate in the World (51%) and within Germany, Berlin still trails

Tyskland ligger Berlin langt under det nationale gennemsnit, idet kun 18% af Berlins indbyggere ejer deres bolig. Derfor har de stigende lejepriser udviklet sig til et særdeles vigtigt politisk emne i Berlin. Som konsekvens heraf har bystyret indført en række love med henblik på at bremse markedsudviklingen og tilfredsstille vælgerne. Ud over det oprindelige leje index (Mietspiegel), der blev anvendt til at administrere eksisterende lejekontrakter, introduceredes den såkaldte leje bremse i 2015.

Leje bremsen satte grænser for hvor meget huslejen måtte overskride leje indexet i forbindelse med nyudlejning. Loven, der i første omgang kun skulle gælde i fem år, blev anset for at være ineffektiv. Den er derfor for nylig blevet skærpet og forlænget med yderligere fem år. Ligeledes er der blevet introduceret flere og flere såkaldte miljø beskyttelses zoner for at begrænse muligheden for at udføre luksus renoveringer og udstykke ejendomme i ejerlejligheder.

Som graferne overfor tydeligt viser, har ingen af disse tiltag hidtil formået at bremse markedet. Det seneste tiltag er det lejeloft (Mietendeckel) som senatet i Berlin vedtog i februar 2020. Loven tilsigter ikke blot at fastfryse lejeniveauet i 5 år, den kræver også, at den eksisterende lovlige leje sænkes, således at de overholder centralt pålagte lejeniveauer, der primært afhænger af, hvornår den pågældende bygning blev opført (se yderligere herom i afsnittet om begivenheder efter regnskabsårets afslutning).

Det er interessant at bemærke, hvordan ejendomspriserne i Berlin fortsat er relativt lave sammenlignet med andre europæiske storbyer (Se nedenfor).

far behind the national average as only 18% of people living in Berlin is owning their home.

Therefore, the increasing rent prices have become an extremely hot political topic in Berlin.

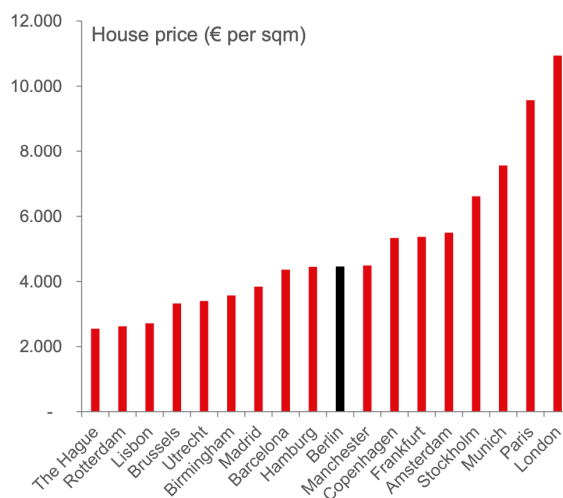
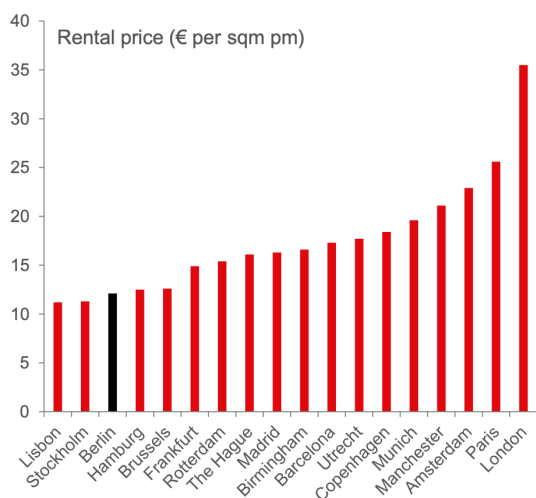
Consequently, the city has passed a number of laws in an attempt to curb the market and please the voters. In addition to the original rent index (Mietspiegel) which was used to manage existing contracts, the so-called rent break (Mietpreisbremse) was introduced in 2015.

The rent break required that new leases were established within certain limits of the official rent index. The law, which was initially only valid for 5 years, was largely deemed unsuccessful. It was therefore recently reinforced and prolonged by another 5 years. Similarly, more and more so-called environment protection zones (Milieuschutz) have been introduced in order to limit the ability of investors to do luxury renovations and privatize multifamily homes.

As the tables above clearly show, none of these measures have managed to slow the market so far. The most recent measure is the rent cap law (Mietendeckel), which the Berlin Senate introduced in February 2020. The law aims not only to freeze the rent levels for 5 years, it also requires that new as well as existing leases are adjusted to match centrally imposed rent levels depending primarily on construction year (see additionally in the section on Events After the end of the Financial Year).

It is interesting to notice however, that in an international perspective real estate prices in Berlin remain relatively affordable compared to other major European cities (see below).





© 2019 Jones Lang LaSalle SE, Inc. All rights reserved.

16

Set i et internationalt perspektiv, består problemet i at Berlin endelig har genfundet sin position som hovedstad for Tyskland, men at politikerne ikke har formået at skabe de nødvendige betingelser for at ejendomsmarkedet har kunnet imødekomme den stigende efterspørgsel fra de mange tilflyttere. Det er baggrunden for den omfattende boligmangel og i særdeleshed indenfor socialt boligbyggeri.

### Årets resultat

Nettoomsætningen i regnskabsåret 2018/19 blev på TDKK 194.512 (18 måneder) sammenlignet med nettoomsætningen i regnskabsåret 2017/18 på TDKK 123.113 (12 måneder).

På en 12 måneders sammenlignelig basis svarer det til en lejestigning 5,3%.

På baggrund af eksterne vurderinger fra Jones Lang LaSalle udgør porteføljens værdi TDKK 4.354.162 ultimo 2019, hvilket er baggrunden for årets værdiregulering af investeringsejendomme på TDKK 534,583.

In an international perspective, it seems that the fundamental issue at hand is that Berlin has finally once again found its position as the capital of Germany and that the politicians have not managed to provide the necessary conditions for the real estate market to keep up with the increasing demand from the many newcomers. This has created a major deficit primarily in the area of social housing.

### The Year's result

The net turnover in the financial year 2018/19 (18 months) was TDKK 194,512 (18 months). In comparison the net turnover in the previous financial year was TDKK 123,113 (12 months).

On a 12 month comparable basis, this corresponds to an increase of 5.3%

At the end of 2019, the company's external valuer, Jones Lang LaSalle, estimated the value of the portfolio at TDKK 4,354,162 which is basis for this year's value adjustment of investment properties of TDKK 534,583.

Resultat før finansielle poster udgør TDKK 683.156. Der er i regnskabsåret afholdt finansielle omkostninger på TDKK 36.980. Derudover er der indregnet TDKK 107.925 til skat. Årets resultat bliver herefter TDKK 538.251 mod TDKK 495.404 i 2017/18 (Bemærk at regnskabsåret 2018/19 havde 18 måneder). Moderselskabets egenkapital er forøget med TDKK 281.578 og udgør ved udløbet af regnskabsåret 2018/19 TDKK 2.358.998.

### **Handel med selskabets aktier**

Selskabets aktier blev tidligere handlet på OTC-listen. Efter OTC-listen blev lukket i november 2018, har selskabet søgt efter alternativer. Selskabet har besluttet at udvikle en enkel platform direkte på hjemmesiden med henblik på at facilitere køb og salg af aktier. Platformen vil blive introduceret på den ordinære generalforsamling i maj 2020.

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Loven om lejeloftet (Mietendeckel) blev godkendt af bystyret i Berlin i februar 2020. Loven er meget kontroversiel og forventes at blive efterprøvet af den tyske forfatningsdomstol muligvis allerede i løbet efteråret 2020.

På grund af den usikkerhed og uenighed, der eksisterede ultimo 2019 vedrørende lejeloftet, har selskabets valuar, Jones Lang Lasalle, vurderet porteføljens værdi uden hensyntagen til lejeloftet og dets mulige konsekvenser.

I mellemtiden er loven trådt i kraft og sideløbende med at ejendomssektoren nu forsøger at implementere den, øges forståelsen af loven og dens

Profit before financial costs amount to TDKK 683,156. Financial costs make up TDKK 36,980. Additionally, taxes make up TDKK 107,925 which leaves an annual result of TDKK 538,251. This compares with an annual result of TDKK 495,404 in 2017/18 (Bear in mind that the financial year 2018/19 had 18 months). The company's equity increases with TDKK 281,578 and makes up TDKK 2,358,998 on Dec 31, 2019.

### **Trade in the Company's shares**

The company's shares were previously listed on the OTC platform. Following the closing of OTC in November 2018, the company has looked for alternatives. The decision has been made to develop a simple platform on the homepage to enable the buying and selling of shares. The platform will be introduced at the ordinary general assembly in May 2020.

### **Events after the End of the Financial Year**

The law on the rent cap (Mietendeckel) was passed by Berlin's House of Representatives in February 2020. The law remains highly controversial and is expected to be challenged in the German High Court maybe as early as in the fall of 2020.

Because of the uncertainty and the controversy surrounding the rent cap, Jones Lang Lasalle, the company's appraiser, performed the evaluation for the annual report without considering the rent cap and its potential effects.

The law has now taken effect and as the industry works to implement it, the understanding of the law

operationelle konsekvenser. De operationelle konsekvenser indtræder af tre omgange:

- 1) Fra lovens ikrafttrædelse i februar 2020, skal nye lejekontrakter respektere lejetabellen, der etablerer den maksimale husleje primært ud fra, hvornår den pågældende ejendom blev opført. Selskabets tyske administrator forventer, at selskabet vil miste 22.000€ i lejeindtægt i 2020 som følge af genudlejning til lejepriser under markedsniveau.
- 2) Ligeledes fra februar 2020, må udlejere ikke længere indkassere huslejestigninger fra 2019, såfremt disse medfører et lejeniveau i strid med lejetabellen, og stigningerne ikke var trådt i kraft pr. juni 2019. Selskabet estimerer at disse lejestigninger vil udgøre et tab på 280 T€ i 2020.
- 3) Endelig skal udlejere senest per december 2020 reducere huslejen på eksisterende lejekontrakter, således at den maksimalt overstiger lejetabellen med 20%. Et første estimat indikerer, at husleje sænkningen vil koste selskabet 168 T€ per måned, hvilket dermed også er den forventede effekt på resultatet for 2020.

Der henvises også til note 1 i årsregnskabet.

Hvis loven godkendes af forfatningsdomstolen og lejetabellen implementeres for hele porteføljen, så vil den medføre en leje reduktion på 23% på boligdelen af porteføljen. Dette vil svare til en samlet leje reduktion på 18,5%. Selskabets gældsætning er lav og udgør knap 1.100 €/kvm og det er derfor usandsynligt, at lejereduktionen vil

and its operational effects emerge. The effects on operations are threefold:

- 1) As well as of February 2020, any new rental contracts have to respect the 'rent table' which establishes maximum rents depending primarily on the construction year of the building in question. The company's German administrator expects that the company will lose 22.000 € in 2020 from sub-market reletting of vacant apartments.
- 2) As of February 2020, landlords are no longer allowed to invoice rent increases that were submitted, but not valid by June 2019. If the increases results in rents above the estimated maximum rents. For the company these increases represent a loss of 280 T€ for the year 2020.
- 3) Finally, as of December 2020, landlords are obliged to reduce any rents that exceed the rent table by more than 20%. A first estimate indicates that the reduction will cost the company 168 T€ per month which will then also be the expected annual effect for 2020.

Reference is made to note 1 to the Financial statement.

If the law is approved by the High Court and the rent table is applied across the portfolio, the going impact is a 23% rent reduction for the residential part of the portfolio. This would result in a 18.5% rent reduction in the overall portfolio. The company's debt is low at approximately 1.100 €/sqm, and hence it is unlikely that the company

medføre brud på selskabets loan covenants. DSCR (Debt Service Cover Ratio) vil falde fra 160% til 138% - stadig markant højere end de 120%, der kræves ifølge lånekontrakterne. Lånekontrakterne indeholder yderligere en LTV (Loan to Value) covenant. Denne afhænger imidlertid i udgangspunktet af bankens interne vurdering. Banken vurderede medio 2018 porteføljen til 460 MEUR. Under forudsætning af værdiregulering, der er direkte proportional med ovennævnte worst case leje reduktion, så falder bankens vurdering potentielt til 363 MEUR. Dette vil medføre at LTV stiger fra de nuværende 39% til 50%. Såfremt LTV overstiger 80%, kan banken vælge at opsige lånet. Altså igen en komfortabel sikkerhedsmargin.

Corona virussen har nået Berlin og byen er ramt af kontrol foranstaltninger på linje med dem, der opleves i Danmark. I løbet af tredje uge i marts har selskabet modtaget de første 10 anmodninger om udsættelse af huslejebetalinger fra erhvervslejere. Corona vil utvivlsomt få indflydelse på resultatet for 2020, men effekten vil formodentlig være begrænset til erhvervsudlejning, der udgør mindre end 20% af selskabets omsætning.

## **Information til aktionærene**

### **Aktiekapital**

Selskabet har pr. 31 december en aktiekapital på nominelt DKK 137.520.000. Aktierne er opdelt i to aktieklasser med 1.300 stk. A-aktier á nominelt DKK 10.000 og 12.452 stk. B-aktier á nominelt DKK 10.000. A-aktierne har hver 10 stemmer, og B-aktierne har hver en stemme.

would face issues with its loan covenants. DSCR would drop from a 160% to 138% – still significantly above 120% require by the loan contracts. The LTV covenant however depends on the bank's evaluation. The bank valued the portfolio at 460 MM€ mid 2018. Under the assumption of value reduction in line with a worst case rent reduction, the banks valuation would potentially drop to 363 MM€. This would imply that the LTV would increase from currently 39% to 50%. The LTV covenant entitles the bank to terminate the loan if the LTV exceeds 80% ie. again a significant safety margin.

The Corona virus has reached Berlin and the city is experiencing control measures similar to the ones known from Denmark. In the third week of March, the company has received the first 10 request for deferral of rent payments from commercial tenants. Corona will undoubtedly have an effect on the 2020 result, however will likely be concentrated on the commercial part of the business which represents less than 20% of turnover.

## **Information to the Shareholders**

### **Share capital**

On Dec 31 2019, the company's share capital consisted of nominally DKK 137.520.000. There are 1.300 A-shares of nominally DKK 10.000 and 12.452 B-shares of nominally DKK 10.000. The A-shares each have ten votes while the B-shares each have one vote.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.3 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

### **Egne aktier**

Selskabet har pr. 31 december 2019 som egne aktier erhvervet 221 stk. B-aktier, som i overensstemmelse med selskabets strategi vil blive foreslået annulleret ved en nedsættelse af selskabskapitalen på den ordinære generalforsamling.

### **Udbyttepolitik**

Selskabet udbetaler som udgangspunkt ikke udbytte, idet bestyrelsen ønsker at konsolidere selskabet. Såfremt selskabet vil få en permanent overskudslikviditet fra f.eks. omprioritering af ejendomsporteføljen eller frasalg af dele heraf, kan udbytte komme på tale.

### **Ejerforhold**

Følgende aktionærer har på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af årsrapporten over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemme-rettigheder:

FSV Invest ApS

LE Kristiansen Formue Invest ApS

Vektor Kapital Holding A/S

Jørn Bolding Holding A/S

In addition to the privilege in terms of voting rights, paragraph 3.3 of the company statutes states that in the case of new issue of A-shares, current holders of A-shares have a right of pre-emption in proportion to their existing holdings.

### **Treasury shares**

On December 31 2019, the company had acquired 221 B-shares, which in accordance with the strategy of the company will be proposed cancelled through a reduction of the share capital on the ordinary general meeting.

### **Dividend policy**

The company currently does not pay dividend, since the board wishes to consolidate the company. In cases where a permanent liquidity surplus arises for instance from re-financing or divesture, dividends may be considered.

### **Ownership Structure**

At the time of the board's approval of the annual report, the following shareholders have informed the company that they own at least 5% of the mother company's share capital or 5% of the voting rights:

FSV Invest Aps

LE Kristiansen Formue Invest Aps

Vektor Kapital Holding A/S

Jørn Bolding Holding A/S

## **Risici**

Risikostyring er en del af selskabets strategi for at sikre høj indtjening. Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. De overordnede rammer vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapporteringen fra bl.a. selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsbranchen.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

### ***Driftsrisici***

Koncernens løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

### ***Lejeindtægter***

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første antallet af tomme lejemål og for det andet udviklingen i lejeniveauet. Det bemærkes, at en udlejer ikke har et retskrav på regulering af huslejen, fordi omkostningerne er steget. Investeringer i modernisering og forbedring forventes generelt at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser, ud over hvad den almindelige regulering giver grundlag for. Der er dog i de seneste år gennemført flere lovmæssige ændringer med henblik på at begrænse udlejers mulighed for at hæve huslejen.

## **Risks**

Risk management is a part of the company's strategy to ensure a high level of earnings. The real estate sector is cyclical in nature which may at times give rise to significant changes in property prices. The board and management evaluate the overall business framework on the basis of the reporting from the company's cooperation partners in the sector.

The company is deemed to face the following risk:

### ***Operational risks***

The company's operations are particularly sensitive to the development of the following elements: rental income, maintenance and modernization as well as operational costs. The company manages risks on the basis of the ongoing reporting and by maintaining administration contracts with high quality partners.

### ***Rental income***

There are primarily two elements of uncertainty linked to rental income namely vacancy and rent development. It should be noted that a landlord is not legally entitled to regulate rent due to cost increases. The investment in improvements and modernization have so far enabled rent increases over and above what the basic regulation allows. However, regulatory changes in recent years have consistently aimed to limit the ability for landlords to increase rents.

### ***Vedligeholdelse og forbedringer***

Det vurderes, at den planlagte vedligeholdelse er nødvendig og tilstrækkelig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Derudover tages der stilling til hver enkelt investering i forbedring og modernisering med henblik på at minimere tomgang og sikre en positiv lejeudvikling. Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære den budgetterede lejeindtægt, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

### ***Driftsomkostninger***

Udviklingen i driftsomkostningerne er påvirket af det almindelige prisniveau samt antallet af ledige lejemål.

### ***Markedsrisici***

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et markedsbestemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på belåningsomfanget jf. nedenfor. Ledelsen følger

### ***Maintenance and Improvement***

Planned expenses for maintenance are deemed sufficient to ensure the current level of rental income. In addition, investments in improvement and modernization are decided on a case-by-case basis with the objective of ensuring minimal vacancy as well as a positive development in rental income. If these expenses prove insufficient to maintain the budgeted rental income, there is a risk of increased maintenance expenses or reduced rental income.

### ***Operational expenditure***

Operational expenses are influenced by general price changes as well as vacancy in the portfolio.

### ***Market risks***

The value of the company's portfolio is calculated on the basis of the operational result of the individual properties and a market requirement on return applicable for similar properties. The return requirements of future investors in real estate is particularly sensitive to changes in interest rate, inflation, currency and general market conditions including the demand for housing.

An increase in the required return on investment will have a negative influence on the value appraisal of the portfolio. This valuation will similarly influence the leverage potential see additionally below. Management follows the development

udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke risikofædækkes.

### ***Valutarisici***

Koncernen er udelukkende eksponeret for valutarisici for eventuelt skyldigt udbytte, idet udbytte på aktierne skal betales i DKK. Koncernens øvrige aktiver og passiver samt det løbende cash flow opgøres i EUR.

### ***Renterisici***

Belåningen er gennemført med følgende renteprofil:

- Hovedstol TEUR 100.000 fastforrentet med gennemsnitlig rentesats på 1,93 % fastsat til 31/12 2025.
- Hovedstol TEUR 61.000 variabelt forrentet, men afsikret ved Swap til en gennemsnitlig rentesats på 1,74 % fastsat til 31/12 2025.
- Hovedstol TEUR 39.000 variabelt forrentet med aktuel ca. 0,91 %.

### ***Likviditetsrisici***

Lånene inkluderer standard loan covenants. DSCR (Debt Service Cover Ration) klausulen påkræver at selskabets driftsresultat altid udgør minimum 110% af lånets ydelse. Ligeledes kræves LTV (Loan-to-Value) klausulen at lånet ikke må udgøre mere end 80% af den værdi banken tilskriver aktivet. Såfremt forholdene ikke overholdes, kan banken ultimativt opsige lånet. Bestyrelsen og ledelsen vurderer status på lånebetingelserne hvert kvartal.

closely, but generally these external risks cannot be hedged.

### ***Currency risks***

The company's only currency exposure relates to declared dividends since dividends are payable in DKK. All other assets and liabilities as well as the cash flow from operations are denominated in EUR.

### ***Interest risks***

The portfolio is financed with the following interest profile:

- Principal TEUR 100.000 fixed interest with an average interest rate of 1,93% fixed until 31/12 2025
- Principal TEUR 61.000 variable interest covered by swap agreements with an average interest rate of 1,74% fixed until 31/12 2025.
- Principal TEUR 39.000 variable interest currently at 0,91%.

### ***Liquidity risks***

The loans include standard loan covenants. The Debt Service Cover Ration (DSCR) requires that the company's operating income always makes up at least 110% of the funds required to service the debt. Similarly, the Loan-to-Value (LTV) requires that the loan may not exceed more than 80% of the asset value as estimated by the financing bank. If the covenants are breached it may ultimately constitute a default. The board and management review the covenants on a quarterly basis.



### ***Politiske risici, skat og afgifter***

I de seneste 10 år er der opstået omfattende boligmangel i Berlin, hvilket har resulteret i konstant stigende husleje. Siden størstedelen af befolkningen bor til leje konfronteres udlejere med stadigt større begrænsninger for så vidt angår lejekontrol, udvikling, beskatning m.m. Bestyrelsen og ledelsen følger udviklingen nøje og indretter løbende selskabets strategi herefter.

### ***Political risks, taxes***

During the last 10 years, Berlin has accumulated a significant housing shortage which has resulted in constantly rising rental prices. Since the large majority of the population in Berlin are tenants, real estate companies operating in Berlin face increasing legal constraints regarding rent control, development, taxation etc. The board and management follow the developments closely and adapts the strategies accordingly.

# Resultatopgørelse 1. juli - 31. december

## Income Statement 1 July - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
		TDKK 18 months	TDKK 12 months	TDKK 18 months	TDKK 12 months
<b>Nettoomsætning</b> <i>Revenue</i>		<b>194.512</b>	<b>123.113</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Driftsomkostninger <i>Expenses concerning investment properties</i>		-43.746	-25.714	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-5.043	-5.110	-2.688	-1.652
<b>Bruttoresultat før værdireguleringer</b> <i>Gross profit/loss before value adjustment</i>		<b>145.723</b>	<b>92.289</b>	<b>-2.688</b>	<b>-1.652</b>
Værdiregulering af investerings-ejendomme <i>Value adjustments of investment assets and the financial liabilities involved</i>	2	540.593	521.392	0	0
<b>Bruttoresultat efter værdireguleringer</b> <i>Gross profit/loss after value adjustment</i>		<b>686.316</b>	<b>613.681</b>	<b>-2.688</b>	<b>-1.652</b>
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	3	-3.160	-2.035	-3.160	-2.035
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<b>683.156</b>	<b>611.646</b>	<b>-5.848</b>	<b>-3.687</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	516.873	469.045
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	4	799	1.034	281	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	5	-37.779	-23.897	-7.042	-47
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>646.176</b>	<b>588.783</b>	<b>504.264</b>	<b>465.311</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	6	-107.925	-93.379	0	0
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>538.251</b>	<b>495.404</b>	<b>504.264</b>	<b>465.311</b>

## Balance 31. december Balance Sheet 31 December

### Aktiver Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2018/19 TDKK	2017/18 TDKK	2018/19 TDKK	2017/18 TDKK
Investeringsejendomme <i>Investment properties</i>		4.354.162	3.817.208	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Property, plant and equipment</i>	7	<b>4.354.162</b>	<b>3.817.208</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	0	0	2.716.413	2.070.497
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.716.413</b>	<b>2.070.497</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b>4.354.162</b>	<b>3.817.208</b>	<b>2.716.413</b>	<b>2.070.497</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		753	1.171	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		2.647	344	0	75
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	9	6.313	2.576	0	0
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>9.713</b>	<b>4.091</b>	<b>0</b>	<b>75</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>108.262</b>	<b>65.082</b>	<b>8.921</b>	<b>7.993</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>117.975</b>	<b>69.173</b>	<b>8.921</b>	<b>8.068</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>4.472.137</b>	<b>3.886.381</b>	<b>2.725.334</b>	<b>2.078.565</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

### Passiver

#### Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		137.520	148.180	137.520	148.180
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	2.280.132	1.928.352
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		2.221.478	1.929.240	-58.654	888
<b>Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet</b> <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		<b>2.358.998</b>	<b>2.077.420</b>	<b>2.358.998</b>	<b>2.077.420</b>
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		181.237	147.696	0	0
<b>Egenkapital</b> <i>Equity</i>	10	<b>2.540.235</b>	<b>2.225.116</b>	<b>2.358.998</b>	<b>2.077.420</b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	12	527.131	432.650	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b> <i>Provisions</i>		<b>527.131</b>	<b>432.650</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		1.318.334	1.155.927	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	364.721	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Long-term debt</i>	13	<b>1.318.334</b>	<b>1.155.927</b>	<b>364.721</b>	<b>0</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

### Passiver

#### Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	13	34.808	31.673	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		6.531	4.733	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		11.390	4.201	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		31.605	30.063	1.615	1.145
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	14	2.103	2.018	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Short-term debt</i>		<b>86.437</b>	<b>72.688</b>	<b>1.615</b>	<b>1.145</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Debt</i>		<b>1.404.771</b>	<b>1.228.615</b>	<b>366.336</b>	<b>1.145</b>
<b>Passiver</b> <i>Liabilities and equity</i>		<b>4.472.137</b>	<b>3.886.381</b>	<b>2.725.334</b>	<b>2.078.565</b>
Begivenheder efter balancedagen <i>Subsequent events</i>	1				
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	11				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	19				

# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

### Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis meto- de <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	148.180	0	1.929.240	2.077.420	147.696	2.225.116
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	4.781	4.781	308	5.089
Kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-10.660	0	10.660	0	0	0
Ekstraordinært udbytte på egne aktier <i>Extraordinary dividend on treasury shares</i>	0	0	2.471	2.471	0	2.471
Betalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	-185.652	-185.652	0	-185.652
Køb af egne aktier <i>Purchase of treasury shares</i>	0	0	-32.453	-32.453	0	-32.453
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	-14.058	-14.058	-896	-14.954
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	2.225	2.225	142	2.367
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	504.264	504.264	33.987	538.251
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>137.520</b>	<b>0</b>	<b>2.221.478</b>	<b>2.358.998</b>	<b>181.237</b>	<b>2.540.235</b>

# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

### Moderselskab Parent Company

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis meto- de <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	148.180	1.928.352	888	2.077.420	0	2.077.420
Korrektion af reserver primo <i>Correction of reserves</i>	0	-107.636	107.636	0	0	0
<b>Korrigeret egenkapital 1. juli</b> <i>Adjusted equity at 1 July</i>	<b>148.180</b>	<b>1.820.716</b>	<b>108.524</b>	<b>2.077.420</b>	<b>0</b>	<b>2.077.420</b>
Kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-10.660	0	10.660	0	0	0
Ekstraordinært udbytte på egne aktier <i>Extraordinary dividend on treasury shares</i>	0	0	2.471	2.471	0	2.471
Betalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	-185.652	-185.652	0	-185.652
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	4.779	0	4.779	0	4.779
Køb af egne aktier <i>Purchase of treasury shares</i>	0	0	-168.548	-168.548	0	-168.548
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-14.058	0	-14.058	0	-14.058
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	2.227	0	2.227	0	2.227
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	136.095	0	136.095	0	136.095
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	330.373	173.891	504.264	0	504.264
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>137.520</b>	<b>2.280.132</b>	<b>-58.654</b>	<b>2.358.998</b>	<b>0</b>	<b>2.358.998</b>

# Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december

## Cash Flow Statement 1 July - 31 December

	Note	Koncern	
		Group	
		2018/19	2017/18
		TDKK	TDKK
		18 months	12 months
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		538.251	495.404
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	-399.303	-402.304
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-17.097	18.537
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b>		<b>121.851</b>	<b>111.637</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		799	1.034
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-37.779	-23.897
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>		<b>84.871</b>	<b>88.774</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-4.030	-4.209
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>80.841</b>	<b>84.565</b>
Tilgang investeringsejendomme <i>Purchase of investment properties</i>		-62.852	-54.851
Afgang af Investeringsejendomme <i>Sale of investment properties</i>		75.301	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>12.449</b>	<b>-54.851</b>
Tilbagebetaling / optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment / lending of mortgage loans</i>		165.542	-27.849
Køb af egne kapitalandele <i>Purchase of treasury shares</i>		-32.453	0
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-185.652	0
Udbytte på egne aktier <i>Dividend on treasury shares</i>		2.453	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from financing activities</i></b>		<b>-50.110</b>	<b>-27.849</b>



## Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december

### Cash Flow Statement 1 July - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> TDKK 18 months	<u>2017/18</u> TDKK 12 months
<b>Ændring i likvider</b> <i>Change in cash and cash equivalents</i>		<b>43.180</b>	<b>1.865</b>
Likvider 1. juli <i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>		65.082	63.217
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>108.262</b>	<b>65.082</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		108.262	65.082
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>108.262</b>	<b>65.082</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 1 Begivenheder efter balancedagen

#### *Subsequent events*

Loven om lejeloftet (Mietendeckel) blev godkendt af bystyret i Berlin i februar 2020. Loven er meget kontroversiel og forventes at blive efterprøvet hos den tyske forfatningsdomstol muligvis allerede i løbet efteråret 2020.

På grund af den usikkerhed og uenighed, der eksisterede ultimo 2019 vedrørende lejeloftet, har selskabets valuar, Jones Lang Lasalle, vurderet porteføljens værdi uden hensyntagen til lejeloftet og dets mulige konsekvenser.

I mellemtiden er loven trådt i kraft og sideløbende med at ejendomssektoren nu forsøger at implementere den, øges forståelsen af loven og dens operationelle konsekvenser. De operationelle konsekvenser indtræder af tre omgange:

- 1) Fra lovens ikrafttrædelse i februar 2020, skal nye lejekontrakter respektere leje-tabellen, der etablerer den maksimale husleje primært ud fra, hvornår den pågældende ejendom blev opført. Selskabets tyske administrator forventer, at selskabet vil miste 22.000€ i lejeindtægt i 2020 som følge af gendulejning til lejepriser under markedsniveau.
- 2) Ligeledes fra februar 2020, må udlejere ikke længere indkassere huslejestigninger fra 2019, såfremt disse medfører et lejeniveau i strid med lejetabellen, og stigningerne ikke var trådt i kraft pr. juni 2019. Selskabet estimerer at disse lejestigninger vil udgøre et tab på 280 T€ i 2020.
- 3) Endelig skal udlejere senest per december 2020 reducere huslejen på eksisterende lejekontrakter, således at den maksimalt overstiger leje-tabellen med 20%. Et første estimat indikerer, at husleje sænkningen vil koste selskabet 168 T€ per måned, hvilket dermed også er den forventede effekt på resultatet for 2020.

Hvis loven godkendes af forfatningsdomstolen og leje-tabellen implementeres for hele porteføljen, så vil den medføre en leje reduktion på 23% på boligdelen af porteføljen. Dette vil svare til en samlet leje reduktion på 18,5%. Selskabets gældsætning er lav og udgør knap 1.100 €/kvm og det er derfor usandsynligt, at lejereduktionen vil medføre brud på selskabets loan covenants. DSCR (Debt Service Cover Ratio) vil falde fra 160% til 138% - stadig markant højere end de 120%, der kræves ifølge lånekontrakterne. Lånekontrakterne indeholder yderligere en LTV (Loan to Value) covenant. Denne afhænger imidlertid i udgangspunktet af bankens interne vurdering. Banken vurderede medio 2018 porteføljen til 460 MEUR. Under forudsætning af værdiregulering, der er direkte proportional med ovennævnte worst case leje reduktion, så falder bankens vurdering potentielt til 363 MEUR. Dette vil medføre at LTV stiger fra de nuværende 39% til 50%. Såfremt LTV overstiger 80%, kan banken vælge at opsige lånet. Altså igen en komfortabel sikkerhedsmargin.

Corona virussen har nået Berlin og byen er ramt af kontrol foranstaltninger på linje med dem, der opleves i Danmark. I løbet af tredje uge i marts har selskabet modtaget de første 10 anmodninger om udsættelse af huslejebetalinger fra erhvervslejere. Corona vil utvivlsomt få indflydelse på resultatet for 2020, men effekten vil formodentlig være begrænset til erhvervsudlejning, der udgør mindre end 20% af selskabets omsætning.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 1 Begivenheder efter balancedagen (fortsat)

*Subsequent events (continued)*

*The law on the rent cap (Mietendeckel) was passed by Berlin's House of Representatives in February 2020. The law remains highly controversial and is expected to be challenged in the German High Court maybe as early as in the fall of 2020.*

*Because of the uncertainty and the controversy surrounding the rent cap, Jones Lang Lasalle, the company's appraiser, performed the evaluation for the annual report without considering the rent cap and its potential effects.*

*The law has now taken effect and as the industry works to implement it, the understanding of the law and its operational effects emerge. The effects on operations are threefold:*

- 1) As well as of February 2020, any new rental contracts have to respect the 'rent table' which establishes maximum rents depending primarily on the construction year of the building in question. The company's German administrator expects that the company will lose 22.000 € in 2020 from sub-market reletting of vacant apartments.*
- 2) As of February 2020, landlords are no longer allowed to invoice rent increases that were submitted, but not valid by June 2019. If the increases results in rents above the estimated maximum rents. For the company these increases represent a loss of 280 T€ for the year 2020.*
- 3) Finally, as of December 2020, landlords are obliged to reduce any rents that exceed the rent table by more than 20%. A first estimate indicates that the reduction will cost the company 168 T€ per month which will then also be the expected annual effect for 2020.*

*If the law is approved by the High Court and the rent table is applied across the portfolio, the going impact is a 23% rent reduction for the residential part of the portfolio. This would result in a 18.5% rent reduction in the overall portfolio. The company's debt is low at approximately 1.100 €/sqm, and hence it is unlikely that the company would face issues with its loan covenants. DSCR would drop from a 160% to 138% – still significantly above 120% require by the loan contracts. The LTV covenant however depends on the bank's evaluation. The bank valued the portfolio at 460 MME mid 2018. Under the assumption of value reduction in line with a worst case rent reduction, the banks valuation would potentially drop to 363 MME. This would imply that the LTV would increase from currently 39% to 50%. The LTV covenant entitles the bank to terminate the loan if the LTV exceeds 80% ie. again a significant safety margin.*

*The Corona virus has reached Berlin and the city is experiencing control measures similar to the ones known from Denmark. In the third week of March, the company has received the first 10 request for deferral of rent payments from commercial tenants. Corona will undoubtedly have an effect on the 2020 result, however will likely be concentrated on the commercial part of the business which represents less than 20% of turnover.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	18 months	12 months	18 months	12 months
<b>2 Værdiregulering af investeringsejendomme</b>				
<i>Value adjustments of investment assets and the financial liabilities involved</i>				
Værdiregulering af investerings-ejendomme	534.583	521.392	0	0
<i>Value adjustments of investment properties due to operational improvements</i>				
Gevinst ved salg af investeringsejendomme	6.010	0	0	0
<i>Gains on sale of investment properties</i>				
	<b>540.593</b>	<b>521.392</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3 Personaleomkostninger</b>				
<i>Staff expenses</i>				
Løn og gager	3.151	2.029	3.151	2.029
<i>Wages and salaries</i>				
Omkostninger til social sikring	3	3	3	3
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	6	3	6	3
<i>Other staff expenses</i>				
	<b>3.160</b>	<b>2.035</b>	<b>3.160</b>	<b>2.035</b>
Heraf udgør vederlag til direktion:				
<i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>				
Direktion og bestyrelse	3.160	2.029	3.160	2.029
<i>Executive Board</i>				
	<b>3.160</b>	<b>2.029</b>	<b>3.160</b>	<b>2.029</b>
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>				
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<i>Average number of employees</i>				

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 angives vederlaget samlet for to ledelseskategorier.  
*In pursuance of section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act, remuneration is shown in aggregate for two management categories.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	18 months	12 months	18 months	12 months
<b>4 Finansielle indtægter</b>				
<i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter	28	1.034	0	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	494	0	4	0
<i>Exchange adjustments</i>				
Vautakursgevinster	277	0	277	0
<i>Exchange gains</i>				
	<b>799</b>	<b>1.034</b>	<b>281</b>	<b>0</b>
<b>5 Finansielle omkostninger</b>				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	6.082	0
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Renteomkostninger	36.939	23.885	120	35
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	840	0	840	0
<i>Exchange adjustments, expenses</i>				
Andre finansielle omkostninger	0	12	0	12
<i>Exchange loss</i>				
	<b>37.779</b>	<b>23.897</b>	<b>7.042</b>	<b>47</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	18 months	12 months	18 months	12 months
<b>6 Skat af årets resultat</b>				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	12.070	-2.613	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	93.630	95.547	-2.227	-269
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af udskudt skat tidligere år	0	176	0	0
<i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>				
	<b>105.700</b>	<b>93.110</b>	<b>-2.227</b>	<b>-269</b>
der fordeler sig således:				
<i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat	107.925	93.379	0	0
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Skat af egenkapitalbevægelser	-2.225	-269	-2.227	-269
<i>Tax on changes in equity</i>				
	<b>105.700</b>	<b>93.110</b>	<b>-2.227</b>	<b>-269</b>

Udskudt skat består primært af skat på opskrivninger af ejendomme.

*Deferred tax consists primarily of tax on property revaluations.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 7 Investeringsejendomme

*Assets measured at fair value*

	<b>Koncern Group</b>
	Investerings- ejendomme
	<i>Investment proper- ties</i>
	TDKK
Kostpris 1. juli	1.410.434
<i>Cost at 1 July</i>	
Valutakursregulering	3.255
<i>Exchange adjustment</i>	
Tilgang i årets løb	62.852
<i>Additions for the year</i>	
Afgang i årets løb	-33.882
<i>Disposals for the year</i>	
Kostpris 31. december	1.442.659
<i>Cost at 31 December</i>	
Værdireguleringer 1. juli	2.406.774
<i>Value adjustments at 1 July</i>	
Valutakursregulering	5.555
<i>Exchange adjustment</i>	
Årets værdireguleringer	534.583
<i>Revaluations for the year</i>	
Tilbageførte værdireguleringer på afhændede aktiver	-35.409
<i>Reversal of revaluations of sold assets</i>	
Værdireguleringer 31. december	2.911.503
<i>Value adjustments at 31 December</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>4.354.162</b>
<b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	

#### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

*Sensitivity in determination of fair value of investment properties*

Ved markedsværdi vurderingen pr. 31. december 2019 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipl. Den gennemsnitlige lejemultipl kan opgøres til 33,9. (pr. 30. juni 2018: 32,8)

*At market value assesment per 31 December 2019 an individually determined vacancy rate is used. An average vacancy rate is calculated at 33,9% (30 Juni 2018: 32,8%).*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 7 Investeringsejendomme (fortsat)

*Assets measured at fair value*

Ændringer i skøn over lejemultipel for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investerings-  
ejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

Værdien for de enkelte ejendomme er fastlagt af en uafhængig professionel RICS certificeret vurderingsmand,  
som har vurderet dagsværdien pr. 31. december 2019 efter RICS standarder.

*The value for each property is determined by an independent professional RICS certified appraiser, who has assessed the fair  
value at December 31, 2019 according to the RICS standards.*

*Changes in estimated vacancies will affect the value of investment properties recognised in the balance sheet and the value  
adjustments carried in the income statement.*

Ændringer i lejemultipel <i>Changes in vacancy rates</i>	-1,0 .1 % TDKK	Basis Base TDKK	1,0 .1 % TDKK
Lejemultipel <i>Vacancies</i>	32,9	33,9	34,9
Dagsværdi <i>Fair value</i>	4.225.721	4.354.162	4.482.603
Ændring i dagsværdi <i>Change in fair value</i>	-128.441	0	128.441



## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	<b>Moderselskab</b>	
	<b>Parent Company</b>	
	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK
<b>8 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. juli	249.781	249.781
<i>Cost at 1 July</i>		
Kostpris 31. december	249.781	249.781
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. juli	1.820.716	1.351.323
<i>Value adjustments at 1 July</i>		
Valutakursregulering	4.779	1.786
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	516.873	469.045
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	-11.831	-1.438
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser	136.095	0
<i>Transfers for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	2.466.632	1.820.716
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.716.413</b>	<b>2.070.497</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:  
*Investments in subsidiaries are specified as follows:*

Navn	Hjemsted	Selskabs-	Stemme- og	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
Berlin High End GmbH	Hamburg, Tyskland	72 t.EUR	100%	2.716.413	516.873

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.  
*All foreign subsidiaries are recognised and measured as separate entities.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 9 Periodeafgrænsningsposter

#### Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnementer mv.

*Prepayments consist of prepaid expenses concerning insurance premiums, subscriptions etc.*

### 10 Egenkapital

#### Equity

Selskabskapitalen er fordelt således:

	Antal <i>Number</i>	Nominel værdi <i>Nominal value</i> TDKK
A-aktier <i>A-shares</i>	1.300	13.000
B-aktier <i>B-shares</i>	12.452	124.520
		<b>137.520</b>

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

*The share capital has developed as follows:*

	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital 1. juli <i>Share capital at 1 July</i>	148.180	148.180	173.090	173.090	173.090
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	-10.660	0	-24.910	0	0
<b>Selskabskapital 31. december</b> <i>Share capital at 31 December</i>	<b>137.520</b>	<b>148.180</b>	<b>148.180</b>	<b>173.090</b>	<b>173.090</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	18 months	12 months	18 months	12 months
<b>11 Resultatdisponering</b>				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Betalt ekstraordinært udbytte	185.652	0	185.652	0
<i>Extraordinary dividend paid</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	330.373	469.012
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	33.987	30.093	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	318.612	465.311	-11.761	-3.701
<i>Retained earnings</i>				
	<b>538.251</b>	<b>495.404</b>	<b>504.264</b>	<b>465.311</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>12 Hensættelse til udskudt skat</b>				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. juli	432.650	336.233	0	0
<i>Provision for deferred tax at 1 July</i>				
Kursregulering	993	714	0	0
<i>Exchange adjustment</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	95.855	95.991	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	-2.367	-288	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>	<b>527.131</b>	<b>432.650</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				
Materielle anlægsaktiver	527.407	437.876	0	0
<i>Intangible assets</i>				
Låneomkostninger	1.982	2.287	0	0
<i>Amortization</i>				
Sikringsinstrumenter	-2.370	-112	0	0
<i>Hedging</i>				
Skattemæssigt underskud til fremførsel	112	-7.401	0	0
<i>Tax loss carry-forward</i>				
	<b>527.131</b>	<b>432.650</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 13 Langfristede gældsforpligtelser

#### Long-term debt

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

*Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.*

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

*The debt falls due for payment as specified below:*

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Gæld til realkreditinstitutter</b>				
<i>Mortgage loans</i>				
Efter 5 år	1.178.594	1.029.234	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	139.740	126.693	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	1.318.334	1.155.927	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	34.808	31.673	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	<b>1.353.142</b>	<b>1.187.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gæld til tilknyttede virksomheder</b>				
<i>Payables to group enterprises</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	0	364.721	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	0	0	364.721	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>364.721</b>	<b>0</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 14 Periodeafgrænsningsposter

*Deferred income*

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.  
*Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.*

### 15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

*Cash flow statement - adjustments*

	<b>Koncern</b>	
	<b>Group</b>	
	2018/19	2017/18
	TDKK 18 months	TDKK 12 months
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	-799	-1.034
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	37.779	23.897
Værdiregulering af investeringsaktiver <i>Adjustment of investment assets</i>	-540.593	-521.392
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	107.925	93.379
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>	-3.615	2.846
	<b>-399.303</b>	<b>-402.304</b>

### 16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

*Cash flow statement - change in working capital*

	<b>Koncern</b>	
	<b>Group</b>	
	2018/19	2017/18
	TDKK 18 months	TDKK 12 months
Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	-5.622	2.217
Ændring i leverandører m.v. <i>Change in trade payables, etc</i>	3.479	18.135
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>	-14.954	-1.815
	<b>-17.097</b>	<b>18.537</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				

#### Pant og sikkerhedsstillelse

##### Charges and security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:  
*The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:*

Ejendomme	4.354.162	3.817.208	0	0
<i>Land and buildings</i>				

## 18 Nærtstående parter

### Related parties

#### Transaktioner

##### Transactions

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner med nærtstående parter, såfremt de ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7. Der har ikke været sådanne transaktioner i året.  
*The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(7) of the Danish Financial Statements Act. There were no such transactions during the year.*

#### Ejerforhold

##### Ownership

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:  
*The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:*

FSV Invest ApS  
 Le Kristiansen Formue Invest ApS  
 Vektor Kapital Holding A/S  
 Jørn Bolding Holding A/S

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis

#### Accounting Policies

Årsrapporten for Berlin High End A/S for 2018/19 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2018/19 er aflagt i TDKK.

Indeværende regnskabsår omfatter 18 måneder og sammenligningstallene er derfor ikke direkte sammenlignelige.

#### Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af 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 afskrivninger, 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.

The Annual Report of Berlin High End A/S for 2018/19 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2018/19 are presented in TDKK.

The current financial year comprises 18 months and the comparative figures are therefore not directly comparable.

#### Recognition and measurement

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method.

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

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

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

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

#### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Berlin High End A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

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

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

#### Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Berlin High End A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidi-

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

#### Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

#### Omregning af fremmed valuta

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

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

aries stated at the time of consolidation.

#### Minority interests

Minority interests form part of the Group's total equity. Upon distribution of net profit, net profit is broken down on the share attributable to minority interests and the share attributable to the shareholders of the Parent Company. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

#### Translation policies

Danish kroner is used as the presentation currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

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

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen for integrerede udenlandske enheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs, idet poster afledt af ikke-monetære balanceposter dog omregnes til transaktionsdagens kurser for de underliggende aktiver eller forpligtelser. Monetære balanceposter omregnes til balancedagens kurs, mens ikke-monetære poster omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregningen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement; however, see the section on hedge accounting.

Income statements of foreign subsidiaries and associates that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Income statements of enterprises that are integrated entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates; however, items derived from non-monetary balance sheet items are translated at the transaction date rates of the underlying assets or liabilities. Monetary balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date, whereas non-monetary items are translated at transaction date rates. Exchange adjustments arising on the translation are recognised in financial income and expenses in the income statement.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### 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 forpligtelser".

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

#### Regnskabsmæssig sikring

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

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

#### Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting, see below.

#### Hedge accounting

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the income statement as are any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability related to the hedged risk.

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Huslejeindtægter indregnes lineært i lejeperioden.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelsen.

### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder omkostninger forbundet med drift af ejendomme.

as the hedged transaction.

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as hedges of net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity as regards the effective portion of the hedge, whereas the ineffective portion is recognised in the income statement.

## Income Statement

### Revenue

Rental income is recognised on a straight line-basis over the term of the lease.

Services are recognised at the rate of completion of the service to which the contract relates by using the percentage-of-completion method, which means that revenue equals the selling price of the service completed for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the service.

### Expenses concerning investment properties

Expenses concerning investment properties primarily include operating expenses for the year.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder indirekte produktionsomkostninger og omkostninger til lokaler, salg og distribution samt selskabets og koncernens administration mv.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

#### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

#### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

#### Skat af årets resultat

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

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

#### Other external expenses

Other external expenses comprise indirect production costs and expenses for premises, sales and distribution as well as the Group’s administration, etc.

#### Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

#### Income from investments in subsidiaries

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

#### Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities as well as extra payments and repayment under the onaccount taxation scheme.

#### Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

## Balancen

### Investeringsjendomme

Investeringsjendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende drifts-afkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsjendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

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

Dagsværdien for investeringsejendomme pr. 31. december 2019 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en individuelt fastlagt lejemultipl, som er opgjort på baggrund af bruttolejen. Der er ved fastlæggelse af lejemultipl sket reduktion for omkostninger til tinglysning, advokat og andre omkostninger, der er normale for køber. Ejendommene er frie for gæld og andre forpligtelser, når der sker fastlæggelse af lejemultipl.

## Balance Sheet

### Investment properties

Investment properties constitute land and buildings held to earn a return on the invested capital by way of current operating income and/or capital appreciation on sale.

On acquisition investment properties are measured at cost comprising the acquisition price and costs of acquisition. The cost of own constructed investment properties comprises the acquisition price and expenses directly related to the acquisition, including costs of acquisition and indirect expenses for labour, materials, components and suppliers up until the time when the asset is ready for use.

After the initial recognition investment properties are measured at fair value. Value adjustments of investment properties are recognised in the income statement.

Fair value is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction on the balance sheet date. The determination of fair value involves material accounting estimates.

The fair value of investment properties at 31 December 2019, has been calculated for each property using an individually determined rental multiple calculated on the basis of the gross rent. By calculating the rent multiples, costs related to registration, attorney fees and other costs that are normal for the buyer have been reduced. The properties are free of debt and other liabilities when rent multiples are determined.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### 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 med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

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 måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of the remaining value of any increases in value and goodwill calculated at the time of acquisition of the enterprises.

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries.

#### Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts.

#### Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Egenkapital

##### Udbytte

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

##### Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

#### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomheds- overtagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens 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.

#### Equity

##### Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

##### Treasury shares

Purchase and sales prices for treasury shares are recognised directly in retained earnings under equity. A reduction of capital by cancellation of treasury shares reduces the share capital by an amount equal to the nominal value of the shares and increases retained earnings. Dividend on treasury shares is recognised directly in equity under retained earnings.

#### Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udlig-ning i skat af fremtidig indtjening eller ved modreg-ning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

#### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtel-ser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser ind-regnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige ind-komst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

#### Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkost-ninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resul-tatopgørelsen som en renteomkostning over låneperi-oden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kost-pris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en rest-gæld beregnet som lånets underliggende kontantvær-di på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregu-lering på optagelsestidspunktet.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities.

Deferred tax assets and liabilities are offset within the same legal tax entity.

#### Current tax receivables and liabilities

Current tax receivables and liabilities are recog-nised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years. Tax receivables and liabilities are offset if there is a legally enforceable right of set-off and an intention to settle on a net basis or simultaneously.

#### Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from cre-dit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the pro-ceeds and the nominal value is recognised as an in-terest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corre-sponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

### Pengestrømsopgørelse

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

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

#### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Other debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.

#### Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

### Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

#### Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

#### Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

#### Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### Hoved- og nøgletal

#### Forklaring af nøgletal

EBVAT

*EBVAT*

Afkastningsgrad

*Return on assets*

Soliditetsgrad

*Solvency ratio*

#### Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

#### Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

### Financial Highlights

#### Explanation of financial ratios

Resultat før værdireguleringer og skat

*Profit before value adjustments and tax*

Resultat før finansielle poster x 100  
Samlede aktiver

*Profit before financials x 100*  
*Total assets*

Egenkapital ultimo x 100  
Samlede aktiver ultimo

*Equity at year end x 100*  
*Total assets at year end*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

Forrentning af egenkapital

*Return on equity*

Ordinært resultat efter skat x 100  
Gennemsnitlig egenkapital

*Net profit for the year x 100*  
*Average equity*