

Core German Residential II Kommanditaktieselskab

c/o Core Property P/S
Axeltorv 2N, 4., 1609 København V
CVR-nr. 31 05 15 17

Årsrapport for 2025



Dorotheenstrasse 1-3, Düsseldorf

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 26/3 2026

Mads Kjellerup Dambæk
Dirigent

Indholdsfortegnelse

Påtegninger

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger.....	4
Koncernoversigt.....	5
Hoved- og nøgletal for koncernen	6
Beretning	8
Beretning – oplysninger i henhold til artikel 8 i disclosureforordningen	18
Koncern – og årsregnskab	
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december.....	26
Balance 31. december.....	27
Egenkapitalopgørelse.....	28
Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december.....	29
Noter til årsrapporten.....	30
Regnskabspraksis	41

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Core German Residential II Kommanditaktieselskab.

Årsrapporten er udarbejdet 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 2025 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. februar 2026

Direktion

Casper Elmelund Abild
Adm. direktør

Peder Sehested Lund

Morten Munkager Knudsen

Bestyrelse

Ole Risager
Formand

Leif Stidsen

Tina Tellefsen

Torbjørn Lange

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Core German Residential II Kommanditaktieselskab

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

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 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:

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

Hellerup, den 26. februar 2026
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Morten Jørgensen
statsautoriseret revisor
mne32806

Tobias Damm Larsen
statsautoriseret revisor
mne52092

Selskabsoplysninger

Selskabet	Core German Residential II Kommanditaktieselskab c/o Core Property P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V
	Telefon: +45 33 18 84 40
	E-mail: info@coreproperty.dk
	Hjemmeside: www.coreproperty.dk
	CVR-nr.: 31 05 15 17
	Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
	Regnskabsår: 18. regnskabsår
	Hjemstedskommune: København
Bestyrelse	Ole Risager, formand Leif Stidsen Tina Tellefsen Torbjørn Lange
Direktion	Casper Elmelund Abild, adm. direktør Peder Sehested Lund Morten Munkager Knudsen
Komplementar	Komplementarselskabet Core German Residential II ApS c/o Core Property P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V
Revision	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup

Koncernoversigt

Moderselskab

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

Konsoliderede
dattervirksomheder

100%

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

100%

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

100%

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

100%

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

100%

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

100%

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

Hoved- og nøgletal for koncernen

	2025	2024	2023	2022	2021
Hovedtal i EUR 1.000					
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	26.405	27.647	28.330	27.395	25.770
Resultat før finansielle poster (EBIT)	11.880	12.859	13.669	12.959	12.731
Finansielle nettoomkostninger	-6.877	-8.595	-7.067	-2.877	-2.927
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	5.003	4.264	6.602	10.082	9.804
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	211	3.766	-47.533	-15.328	41.637
Resultat før skat	5.214	8.030	-40.931	-5.246	51.441
Skat af årets resultat	3.568	-1.854	6.009	833	-9.045
Årets resultat	8.782	6.176	-34.922	-4.413	42.396
Balance					
Investeringsejendomme	443.260	474.990	495.180	537.485	550.001
Dagsværdi af rentefafdækningsaftaler	0	0	405	696	0
Likvider	4.329	275	4.415	2.258	4.406
Øvrige aktiver	3.113	2.585	1.766	2.788	2.169
Aktiver i alt	450.702	477.850	501.766	543.227	556.576
Egenkapital	242.019	232.635	269.571	305.110	304.773
Hensættelse til udskudt skat	32.757	43.299	43.621	49.244	49.621
Gæld til real- og kreditinstitutter	161.683	185.494	186.968	187.550	194.963
Dagsværdi af rentefafdækningsaftaler	541	1.157	195	0	5.417
Øvrige gældsforpligtelser	13.702	15.265	1.411	1.323	1.802
Passiver i alt	450.702	477.850	501.766	543.227	556.576

Hovedtal i DKK 1.000

Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	197.071	206.212	211.086	203.807	191.654
Resultat før finansielle poster (EBIT)	88.665	95.914	101.847	96.409	94.681
Finansielle nettoomkostninger	-51.326	-64.109	-52.656	-21.404	-21.768
Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT)	37.339	31.805	49.191	75.006	72.913
Dagsværdireguleringer og gevinster/tab ved salg af investeringsejendomme	1.575	28.090	-354.167	-114.034	309.656
Resultat før skat	38.914	59.895	-304.976	-39.028	382.569
Skat af årets resultat	26.629	-13.829	44.773	6.197	-67.268
Årets resultat	65.544	46.066	-260.203	-32.831	315.301
Balance					
Investeringsejendomme	3.310.665	3.543.425	3.690.527	3.997.007	4.090.082
Dagsværdi af rentefafdækningsaftaler	0	0	3.018	5.176	0
Likvider	32.333	2.052	32.905	16.792	32.765
Øvrige aktiver	23.251	19.284	13.162	20.733	16.130
Aktiver i alt	3.366.248	3.564.761	3.739.612	4.039.708	4.138.977
Egenkapital	1.807.616	1.735.457	2.009.086	2.268.951	2.266.444
Hensættelse til udskudt skat	244.659	323.011	325.103	366.203	369.007
Gæld til real- og kreditinstitutter	1.207.594	1.383.785	1.393.454	1.394.716	1.449.842
Negativ værdi af rentefafdækning	4.041	8.631	1.453	0	40.284
Øvrige gældsforpligtelser	102.339	113.877	10.516	9.838	13.401
Passiver i alt	3.366.248	3.564.761	3.739.612	4.039.708	4.138.977

Hoved- og nøgletal for koncernen

	2025	2024	2023	2022	2021
Hovedtal i EUR 1.000					
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	5.003	4.274	6.081	9.539	9.226
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	4.250	3.587	7.447	7.535	4.963
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	31.941	23.955	-5.229	-2.813	-1.622
- finansieringsaktivitet	-32.137	-31.682	-61	-6.870	-1.753
Årets forskydning i likvider	4.054	-4.140	2.157	-2.148	1.588

Hovedtal i DKK 1.000

Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- indtjening	37.339	31.879	45.309	70.966	68.614
- driftsaktivitet (efter ændring i driftskapital)	31.719	26.755	55.487	56.057	36.910
- investering i materielle anlægsaktiver, netto	238.388	178.678	-38.961	-20.927	-12.063
- finansieringsaktivitet	-239.851	-236.313	-455	-51.110	-13.037
Årets forskydning i likvider	30.257	-30.880	16.072	-15.980	11.810

Nøgletal

Regnskabsrelaterede nøgletal

Bruttoresultat / investeringsejendomme	3,0%	3,1%	3,0%	2,8%	3,0%
Gennemsnitlig finansieringsrente	4,0%	4,6%	3,8%	1,5%	1,5%
EBVAT / gns. egenkapital	2,1%	1,7%	2,3%	3,3%	3,5%
Soliditetsgrad	53,7%	48,7%	53,7%	56,2%	54,8%
Belåningsgrad ejendomme (LTV)	36,5%	39,1%	37,8%	34,9%	35,4%
Forrentning af egenkapital	3,7%	2,5%	-12,2%	-1,4%	15,0%

Valutakurser

Ultimo kurs EUR	7,4689	7,4600	7,4529	7,4365	7,4365
Gennemsnitlig kurs EUR	7,4634	7,4589	7,4510	7,4396	7,4370

Aktierelaterede nøgletal

EBIT pr. aktie i DKK	9.739	10.535	9.444	8.940	8.780
EBVAT pr. aktie i DKK	4.101	3.494	4.561	6.955	6.761
Resultat pr. aktie i DKK	7.199	5.060	-24.129	-3.044	29.238
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK	198.552	190.626	186.302	210.400	210.167
Net Asset Value pr. aktie i DKK	198.251	190.475	186.273	210.519	209.882
Foreslået udbytte pr. aktie i DKK	0	0	0	0	0
Afkast inkl. udbytte - opgjort på Net Asset Value	4,1%	2,3%	-11,5%	0,3%	17,5%

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis.

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

Væsentligste aktiviteter

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

Udviklingen i året

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

I 2025 realiserede koncernen realvækst i lejeindtægterne. Koncernens strategi bygger på løbende optimering af driftsindtægterne, og realvækst i lejeindtægter er en væsentlig faktor i denne forbindelse. Alle koncernens ejendomme i Düsseldorf og Köln er tæt på at være opdelt i ejerlejligheder, og strategien med salg af ejerlejligheder er ved at blive eksekveret. Effekten vil først kunne ses i årsregnskabet for 2026.

Værdien af koncernens ejendomme afhænger dels af lejeindtægterne og dels af markedsbestemte afkast. Lejeindtægterne er steget, men værdien af koncernens ejendomme er ikke steget tilsvarende. Det skyldes en kombination af flere forhold. Dels har det vist sig vanskeligt for valuaren at vurdere værdien af ejendomme på tertiære beliggenheder præcist (for eksempel Mönchengladbach), omvendt har lejestigninger givet værdistigninger i de bedste byer (for eksempel Frankfurt og Hamborg), og dels har koncernen opbygget et vedligeholdelsesmæssigt efterslæb efter et par år med begrænset likviditet. Der er lagt en plan for at nedbringe det vedligeholdelsesmæssige efterslæb igen. Nettoeffekten af disse elementer er en næsten uændret værdiansættelse på porteføljeniveau. Koncernen forventer at blive færdig med at sælge ud af de ringeste ejendomme i 2026 og arbejder fortsat på at realisere lejestigninger og gevinster ved ejerlejlighedssalg.

Der er i 2025 overdraget ejendomme for 36,5 mio. EUR. Det har fortsat været et svagt marked i Tyskland, hvorfor det ikke er lykkedes at sælge helt så meget som forventet. Samlet har der været et lille tab på 0,7 mio. EUR i forhold til de bogførte værdier.

Årets resultat blev 8,8 mio. EUR (65,6 mio. DKK) mod 6,2 mio. EUR (46,1 mio. DKK) i 2024. Dette års resultat forrentede dermed egenkapitalen med 4,1 %, hvilket ikke anses for tilfredsstillende.

Nettoomsætningen (inklusive bidrag til fællesomkostninger) udgør 26,4 mio. EUR mod 27,7 mio. EUR i 2024, hvilket svarer til et fald på 4,5 %. Faldet skyldes frasalg af ejendomme. Nettolejeindtægterne før bidrag til fællesomkostninger udgør 19,3 mio. EUR. Nettolejeindtægterne er i 2025 reelt steget med 2,6%, når der ses bort fra solgte ejendomme og ejendomme, hvor der frasælges ejerlejligheder.

Resultat før dagsværdireguleringer (EBVAT) blev et overskud på 5,0 mio. EUR (37,4 mio. DKK) mod 4,3 mio. EUR (31,8 mio. DKK) i 2024. I årsrapporten for 2024 var der opstillet en forventning om et resultat før dagsværdireguleringer på niveauet omkring 6,0 mio. EUR. Resultatet før dagsværdireguleringer er dermed 1,0 mio. EUR under det forventede, hvilket primært kan henføres til højere vedligeholdelsesomkostninger og finansieringsomkostninger end forventet.

Dagsværdireguleringerne af ejendommene blev i 2025 positive med 0,9 mio. EUR (2024: 3,3 mio. EUR). Stigningen i 2025 udgør 0,2 %. Den samlede ejendomsportefølje er værdiansat til 443 mio. EUR (3.311 mio. DKK) pr. 31. december 2025.

Udviklingen i det tyske ejendomsmarked

Markedet for investeringsejendomme i Tyskland er i bedring. Omsætningen er stigende, men uden at være høj. Der har været meget regulatorisk støj omkring ejendomsmarkedet i Tyskland i årene 2022–2024, som nu er ved at fortage sig. Internationale investorer har derfor været tilbageholdende med at købe i Tyskland. De lokale, mindre investorer er meget afhængige af finansiering og høje belåningsgrader, så de ser udelukkende på, om ejendommens driftsudgifter kan dække en 10-årig finansiering med en belåningsgrad tæt på 100 % af ejendommens værdi. I et sådant marked bliver lejepotentialet kun i meget begrænset omfang prissat.

De fleste af koncernens ejendomme er karakteriseret ved et stort lejepotentiale, og derfor er et normaliseret marked gunstigt for koncernen.

Styrringsrenten i ECB forventes at blive holdt i ro omkring 2,0 %, fordi inflationsmålet på kort sigt forventes at være under kontrol. Samtidig skal den tyske stat nu føre en ekspansiv finanspolitik og investere næsten 25 % af Tysklands BNP i infrastruktur, forsvar mv. Det betyder, at Hamborg nu for eksempel får fiberinternet. Investeringen i det tyske samfund er på meget stor skala, og de finansielle markeder har allerede prissat en stigning i den lange ende af rentekurven. Store investeringer i samfundet, særligt i infrastrukturen i de store byer, forventes at have en positiv afsmittende effekt på koncernens ejendomme, som primært ligger i fire af Tysklands syv største byer.

Boliglejemarkedet har fortsat medvind, også fordi de strukturelle elementer i udbud og efterspørgsel er i koncernens favør. Udbuddet af boliger vokser på landsplan med ca. 175.000 boliger om året, mens det estimerede behov er 400.000 boliger årligt i Tyskland. I perioden 2019 til 2025 er det tyske byggeprisindeks steget med ca. 55 %, hvor det danske til sammenligning er steget ca. 20 % i samme periode. Dette har en afdæmpende effekt på byggeaktiviteten. Folk søger fortsat mod byerne, og landdistrikter affolkes, hvilket øger efterspørgslen efter boliger på de beliggenheder, hvor koncernen har ejendomme. Koncernen moderniserer i høj grad lejemål, og der genudlejes med pæne stigningstakter, men aktuelt stiger lejepotentialet hurtigere, end vi kan nå at realisere det på porteføljeniveau. På kort og mellemlangt sigt er der ikke udsigt til, at disse forhold ændrer sig, hvilket giver anledning til fortsat positive forventninger til lejestigninger.

Salg af ejendomme og ejerlejligheder i 2025

I 2025 er der solgt 12 hele ejendomme, fordelt på 2 i Frankfurt og 10 i Hannover. Selskabet er næsten i mål med at sælge de sidste ejendomme i Mönchengladbach, hvor der kun udestår salg af 2 små ejendomme à ca. 1,0 mio. EUR.

Derudover er der solgt 1 ejerlejlighed i ejendommen Lattenkamp i Hamborg, 4 ejerlejligheder i ejendommen Woltmannstr. 20 i Hamborg og 1 ejerlejlighed i ejendommen Wormserstr. i Köln. Lejlighederne sælges i takt med, at lejerne fraflytter. Efterspørgslen efter ejerlejligheder er stor, men der har ikke været ret mange ejerlejligheder at sælge. Med strategien om ejerlejlighedsopdelinger og salg har koncernen nu skabt en væsentligt større volumen at sælge ud af. Koncernen forventer at sælge ejerlejligheder for ca. 6,0 mio. EUR i 2026 med en gennemsnitlig gevinst på ca. 30 % i forhold til bogført værdi.

Udvikling i tilgodehavender fra udlejning

Lejetilgodehavender (netto) udgør 0,4 mio. EUR pr. 31. december 2025 (2024: 0,8 mio. EUR). Heraf udgør tilgodehavendet hos lejerne for bidrag til fællesomkostninger (Nebenkosten) og forbrugsafgifter 0,5 mio. EUR pr. 31. december 2025 (2024: 0,3 mio. EUR).

Der er hensat 0,5 mio. EUR (2024: 0,5 mio. EUR) til imødegåelse af tab på lejetilgodehavender.

Ejerandele af fællesomkostninger og forbrugsafgifter (forskellen mellem bidrag fra lejer og de faktiske omkostninger) udgør 0,1 mio. EUR (2024: 0,2 mio. EUR). Denne andel afholdes af ejeren (Ejendomsselskabet), dels på grund af tomgang og dels fordi nogle erhvervslejekontrakter f.eks. rummer klausuler om, at lejer fritages for deltagelse i dele af Nebenkosten, typisk grundskatter.

Moderniseringer, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme

I 2025 er der afholdt vedligeholdelsesomkostninger for 3,0 mio. EUR (2024: 3,1 mio. EUR), samt gennemført moderniseringer og forbedringer for 4,6 mio. EUR (2024: 3,2 mio. EUR), som er aktiveret på de enkelte ejendomme.

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

Driftsomkostninger

De samlede driftsomkostninger udgjorde 11,9 mio. EUR (2024: 12,3 mio. EUR), hvoraf fællesomkostninger og forbrugsafgifter udgjorde 7,2 mio. EUR. Vedligeholdelse udgjorde 3,0 mio. EUR. Omkostninger til tyske administratorer var 1,0 mio. EUR. Der er i året konstateret tab og hensat til tab på lejetilgodehavender på 0,3 mio. EUR. De resterende driftsomkostninger, som omfatter advokat, bankgebyrer, genudlejningsomkostninger og diverse, udgjorde 0,4 mio. EUR.

Administrationsomkostninger

De samlede administrationsomkostninger udgjorde 2,6 mio. EUR.

Det løbende forvalterhonorar til Core Property, som beregnes kvartalsvist som 0,4 % p.a. af den gennemsnitlige balance, udgør 1,9 mio. EUR. Hertil kommer et engangsforvalterhonorar på 0,2 mio. EUR, som beregnes som 0,5 % af salgssummen for notarberigtigede ejendomme.

De øvrige administrationsudgifter på 0,6 mio. EUR omfatter revision, regnskab, rejseomkostninger, eksterne valuarer og bestyrelseshonorar.

Aflønning af bestyrelsen udgjorde 53.000 EUR (392.000 DKK). Bestyrelseshonorarerne for 2025 er reguleret med 1,7 %.

Finansielle poster

De finansielle poster udgjorde i 2025 en samlet nettoomkostning på 6,9 mio. EUR (2024: 8,6 mio. EUR), hvoraf rentebetalinger på realkredit- og banklån m.v. udgjorde 6,1 mio. EUR (2024: 9,9 mio. EUR). Nettoomkostningerne på Ejendomsselskabets renteafdækning i form af renteswaps udgjorde 0,6 mio. EUR (2024: -1,4 mio. EUR). Den samlede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 4,0% (2024: 4,6%).

Skat af årets resultat

Skatten af årets resultat andrager en indtægt på 3,6 mio. EUR.

I Tyskland har Forbundsdagen som led i deres vækstinitiativer vedtaget en nedsættelse af selskabsskatten med 5%-point. Reduktionen indføres gradvist i årene 2028 til 2032. Den effektive tyske selskabsskatteprocent (inkl. soliditetstilæg) reduceres dermed fra de gældende 15,8% til 10,6% pr. 1. januar 2032. Under hensyntagen til forventningerne til realiseringen af udskudt skat, er den udskudte skat pr. 31. december 2025 indregnet på basis af en estimeret skatteprocent på 13,0%. Skatteprocent vil løbende blive revurderet hvert regnskabsår indtil nedsættelsen er fuldt indført. Resultatet af skatnedsættelsen er i 2026 en indtægt på 7,1 mio. EUR. Den endelige effekt indtil 2032 afhænger af flere faktorer, såsom realiserede frasalg af ejendomme, eventuelle lovændringer og den foreløbige positive effekt på 7,1 mio. EUR er således behæftet med usikkerhed.

Den aktuelle skat af årets resultat udgør 3,4 mio. EUR, hvilket kan tilskrives salg af ejendomme, som udløser udskudt skat af de skattemæssige avancer. Derfor tilbageføres udskudt skat for 2,4 mio. EUR.

Koncernen er part i en igangværende sag med de tyske skattemyndigheder vedrørende den skattemæssige status af koncernens aktiviteter i Hamburg for årene 2011 til 2017 samt fradrag for særlige omkostninger i 2017. Hertil kommer efterfølgende skatterevisioner for årene 2018 til 2020, hvor skattemyndighederne har varslet forhøjelser for 1,0 mio. EUR.

Den første del af skattesagen drejer sig om hvorvidt selskabet ledes fra Danmark, eller om der er så store udviklingsaktiviteter i Tyskland, at ledelsesplaceringen skal henføres dertil. Selvom sagen har principielt karakter, forventes sagen ikke at medføre konsekvenser for efterfølgende år.

Den anden del af skattesagen vedrører et skatteteknisk spørgsmål om potentielt dobbeltfradrag, hvilket selskabet og selskabets rådgivere vurderer, ikke er tilfældet. Skattemyndighederne har for årene 2018 til 2020 varslet skatteforhøjelser vedrørende dette punkt. For årene 2018 til 2025 estimeres det potentielle skattekrav herfor ikke at overstige 5 mio. EUR.

Skattevarslingerne i øvrigt vedrører primært fordelingen af omkostningerne imellem tyske og danske indkomstopgørelser.

Koncernen påklager afgørelserne, og det forventes, at sagsbehandlingstiden vil være langvarig og tage op til 4 – 5 år inden, at der foreligger en endelig afgørelse. Uanset, at koncernens rådgivere vurderer, at sagerne bør falde ud til koncernens fordel, har ledelsen, i lyset af den forventede sagsbehandlingstid og manglende praksis på området, valgt at indregne en forpligtelse på 3,2 mio. EUR, svarende til 50% af det maksimale krav. Reguleringerne vedrørende tidligere års skatteansættelse har påvirket resultatet for 2025 med 2,6 mio. EUR, idet en del var indregnet tidligere.

Udvikling i likviditeten

Likviditeten fra Ejendomsselskabets ordinære driftsaktivitet udgør 5,0 mio. EUR (2024: 4,3 mio. EUR).

Likviditeten fra investeringsaktiviteterne udgjorde 31,9 mio. EUR. Der er solgt ejendomme og ejerlejligheder for 36,5 mio. EUR, og der er investeret i forbedringer i ejendomsporteføljen for i alt 4,6 mio. EUR.

Der er i regnskabsåret indfriet gæld til realkreditinstitutter for 35,6 mio. EUR.

Totalt er likviditeten ændret med 0,6 mio. EUR i 2025, således at likvide beholdninger andrager 0,8 mio. EUR pr. 31. december 2025. Hertil kommer likviditetsberedskab på 6,7 mio. EUR på kreditfaciliteter.

Særlige finansielle risici

Afdækning af renterisiko

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

Beretning

Den samlede renteafdækning består pr. 31. december 2025 af renteswaps for 95 mio. EUR, svarende til 59% af Ejendomsselskabets variable Euribor-lån. Renteafdækningen via renteswap sker til en fast rente ekskl. bidrag på 2,8% gældende for en periode på 0,8 år.

Den urealiserede nettotab på Ejendomsselskabets renteafdækning udgjorde pr. 31. december 2025 0,6 mio. EUR (2024: 1,2 mio. EUR).

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

Valutarisiko

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

Vurdering af investeringsejendomme

Investeringsejendommene er værdiansat ud fra en uafhængig ekstern valuarvurdering, der i lighed med tidligere år er gennemført af NAI apollo valuation & research GmbH ("NAI apollo"), Frankfurt am Main. Værdiansættelsen er foretaget i overensstemmelse med definitionen i den Internationale Regnskabsstandard om Investeringsejendomme, med henblik på at finde den pris, ejendommene kan handles til mellem velinformerede og villige parter på armslængdevilkår på balancen dagen.

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

Valuarerne har vurderet den samlede ejendomsportefølje til 443 mio. EUR. Ejendomsporteføljen er værdiansat til 23,8 gange den faktiske nettoleje (opgjort i oktober 2025). Under hensyntagen til frasalget af ejendommene har den reelle ændring af faktoren været et fald på 0,4. Stigningen i lejen (oktober til oktober) på ca. 2,6% har betydet, at valuaren har vurderet ejendommene 0,8% højere end ved udgangen af 2024. Der er i 2025 investeret 4,6 mio. EUR i forbedringer og moderniseringer på ejendommene. Dette betyder, at der netto efter investeringerne er en positiv værdiregulering i 2025 på 0,9 mio. EUR Dette svarer til en positiv værdiregulering på 0,2%.

Da salget hovedsageligt har fundet sted i Hannover, hvor afkastkravene er højere end de øvrige byer, kan de gennemsnitlige afkastkrav for porteføljen ikke sammenlignes direkte mellem 2024 og 2025.

Dagsværdien pr. m² udlejningsareal udgør 2.824 EUR (2024: 2.743 EUR).

Årets udvikling i investeringsejendomme fordelt på byer kan specificeres således:

(i EUR 1.000)	Valuarvurdering 2024	Forbedringer 2025	Afgang ejendomme 2025	Værdireguleringer 2025	Valuarvurdering 2025
Hamborg	67.400	47	-1.773	1.726	67.400
Hannover	70.250	369	-25.388	129	45.360
Düsseldorf	122.400	2.802	0	1.898	127.100
Mönchengladbach	12.100	30	0	-930	11.200
Köln	117.940	1.119	-199	-4.060	114.800
Frankfurt/ Wiesbaden	84.900	240	-9.900	2.160	77.400
	<u>474.990</u>	<u>4.607</u>	<u>-37.260</u>	<u>923</u>	<u>443.260</u>

Beretning

Udviklingen i faktorerne for de enkelte byer fremgår nedenfor:

	Faktor (Valuarvurdering/Aktuel nettleje)		Faktor (Valuarvurdering/ Potentiel markedsleje)	
	2025	2024	2025	2024
Hamborg	25,9	25,6	19,9	23,1
Hannover	20,2	21,1	15,2	18,3
Düsseldorf	25,8	25,5	19,3	22,3
Mönchengladbach	14,6	16,9	12,6	15,4
Köln	23,6	24,7	18,6	21,4
Frankfurt/Wiesbaden	24,2	24,1	19,3	21,7
	23,8	24,0	18,5	21,1

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

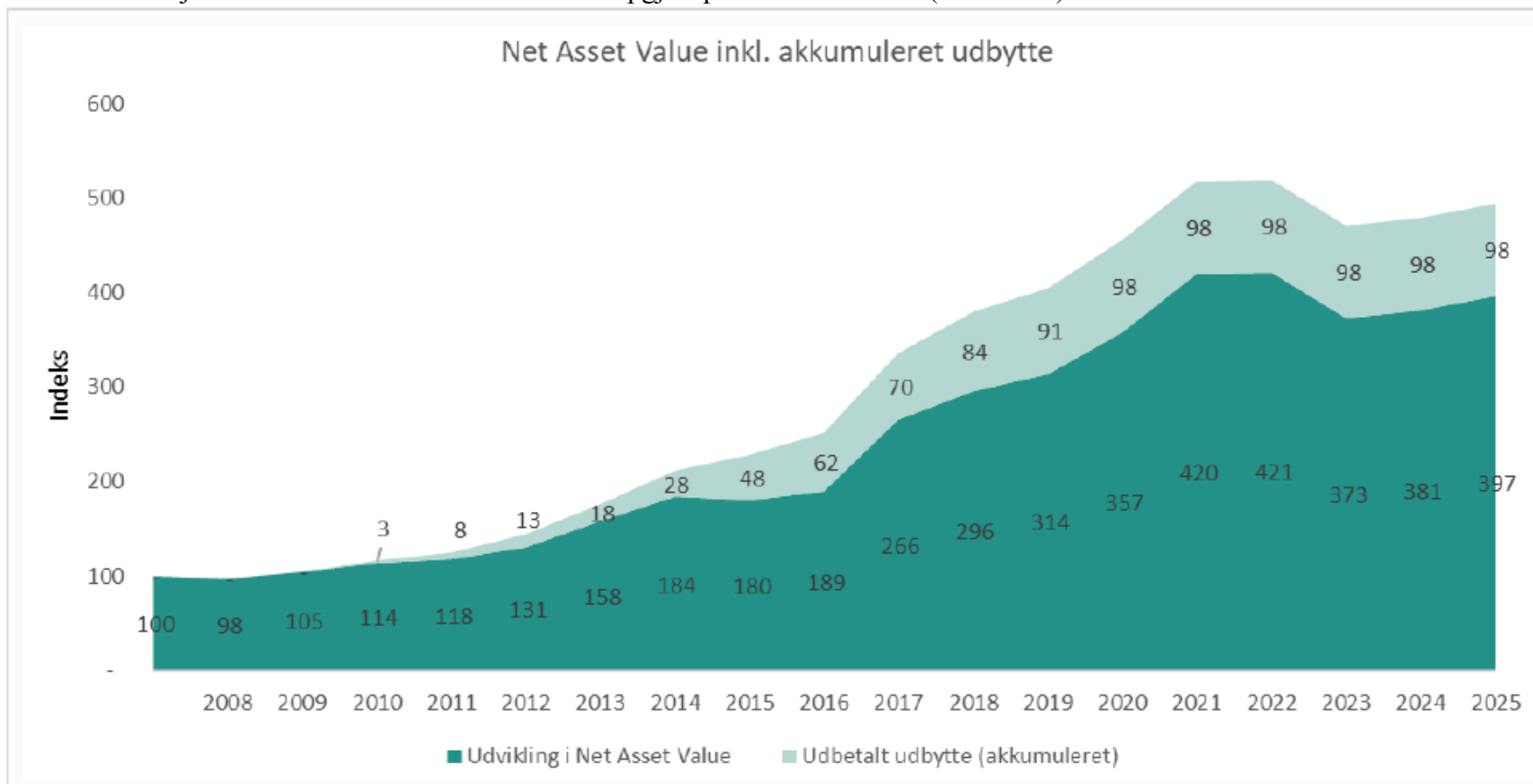
Egenkapital og Net Asset Value pr. aktie

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

	Pr. aktie à nom. DKK 25.000 DKK	Ejendoms- selskabet 100% DKK 1.000	Pr. aktie à nom. DKK 25.000 EUR	Ejendoms- selskabet 100% EUR 1.000
Egenkapital i moderselskabet	198.556	1.807.653	26.584	242.024
Negativ dagsværdiregulering af prioritetsgæld	-358	-3.256	-48	-436
Skatteeffekt på 15,825% heraf	57	515	8	69
Net Asset Value pr. 31. december 2025	198.255	1.804.912	26.544	241.657

Baseret på udviklingen i Net Asset Value kan afkastet for 2025 opgøres til 4,1%.

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



Som det fremgår af grafen, er den oprindelige investering i 2008 (indeks 100) steget til indeks 397 i 2025. Hertil kommer det udbetalte udbytte igennem årene, som svarer til 98% af den oprindelige investering. Det samlede afkast svarer til indeks 495, hvilket giver et samlet afkast på 395% siden etableringen.

Det samlede tidsvægtede afkast siden etableringen kan beregnes til 11,2% p.a.

Ejerforhold

Core German Residential II Kommanditaktieselskab ejes af 2 danske pensionskasser, 162 private investorer og partnergruppen i Core Property P/S.

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

	Ejerandel i %
Core German Residential II Nr. 1 A/S	5,8
Core German Residential II Nr. 2 A/S	7,4
Core German Residential II Nr. 3 A/S	2,8
Core German Residential II Nr. 4 A/S	4,4
Core German Residential II Nr. 5 A/S	6,6
Core German Residential II Nr. 6 A/S	6,5
Core German Residential II Nr. 7 A/S	6,6
Pensionskasser – 2 danske	59,9
	100,0

Konsolidering og udbytte

De to største aktionærer (to danske pensionskasser) i Ejendomsselskabet, som besidder 59,9% af aktiekapitalen, har via deres bestyrelsesrepræsentation udtrykt ønske om, at Ejendomsselskabet vælger at konsolidere sig yderligere ved at undlade udbyttebetalingen indtil der via frasalg af ejendomme er opnået en LTV under 30%.

Forventningerne til 2026

Frasalg af ejendomme til fremskaffelse af likviditet til at reducere belåningsgraden (LTV) til under 30% forventes at være færdig i løbet af første halvår 2026. Det forventes, at der skal sælges for yderligere 50 – 60 mio. EUR i 2026 for at nå i mål.

Koncernens valuar vurderer, at stigningen i investorernes afkastkrav er afsluttet i denne markedscyklus og dermed, at fortsatte lejestigninger vil slå tydeligere igennem i ejendomsvurderingerne i 2026. Ejendomsmassen er kendetegnet ved fortsat at kræve aktivt asset management, og ved genudlejning ofte modernisering af lejemål for at maksimere lejeindtægterne. I alt forventes posten forbedringer, moderniseringer samt lejlighedsrenoveringer at udgøre 6,0 mio. EUR i 2026.

Der arbejdes på en markant forøgelse af antallet af ejendomme, der frasælges som ejerlejligheder, idet der i dag skønnes at kunne opnås priser, som er i størrelsesorden 30% højere end de bogførte værdier. Disse frasalg får først effekt i slutningen af 2026. På de ejendomme som aktuelt er ejerlejlighedsopdelt, realiseres der gennemsnitligt gevinster i niveauet 50 % i forhold til bogført værdi, og koncernens ledelse vurderer forretningsmodellen, som robust.

Koncernens fokus på at øge driftsindtjeningen, bl.a. ved at opnå lejestigninger, er fortsat centralt. Stigningerne i lejeindtægterne forventes i 2026 at blive på brutto ca. 4,4% inkl. de forventede stigninger fra ombygninger og lejlighedsrenoveringer. Dette er opgjort før effekten fra frasalg af ejendomme.

Renteforventningerne til 2026 og den lavere Loan to Value betyder, at finansieringsomkostningerne i 2026 forventes at falde fra 6,9 mio. EUR til 4,8 mio. EUR.

Det ordinære resultat før dagsværdireguleringer, gevinst ved salg af ejerlejligheder og skat forventes at stige til et niveau omkring 6 til 7 mio. EUR, svarende til ca. 2,7% af egenkapitalen, selvom der forventes at blive frasolgt ejendomme i et betydeligt omfang.

Gevinst fra frasalg af ejendomme forventes i 2026 at dække salgsomkostningerne, således at resultateffekten bliver minimal. Ejerlejlighedssalget forventes at bidrage positivt med 1 mio. EUR efter salgsomkostninger. Dagsværdireguleringen af ejendommene forventes at udgøre mellem 0 til 10 mio. EUR, hvis effekten af lejestigningerne alt andet lige slår igennem på valuarvurderingerne ultimo 2026. Her forudsættes at afkastforventningerne i øvrigt holdes uændret.

Ledelsen forventer på den baggrund, at resultatet før skat stiger til et niveau på mellem 6 og 17 mio. EUR, svarende til mellem 2,7% og 7,7% af egenkapitalen.

Redegørelse for samfundsansvar i henhold til årsregnskabslovens § 99 b

Forretningsmodel

Ejendomsselskabet, som blev stiftet i 2007, har investeret i udlejningsejendomme i større tyske byer. Ejendommene, som primært er boligudlejningsejendomme, blev hovedsagelig erhvervet i perioden 2008 - 2009. Ejendomsporteføljen består af 98 velbeliggende ejendomme.

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

- at optimere den løbende drift
- at udvikle og forbedre ejendommene til gavn for lejere og investorer
- at udvikle ejendomsporteføljen
- at afdække renterisikoen i mindre omfang
- at sikre investorerne et stabilt langsigtet afkast.

Ejendomsselskabets virksomhed er en samfundsgavnlig forretning, som medvirker til at sikre boliger til almindelige mennesker i de større nordtyske byer, og som medvirker til at forbedre ejendomsmassen i de pågældende byer. Udvikling af ejendommene er med til at fremme beskæftigelsen i byggebranchen og hos de lokale håndværkere.

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

Politikker, aktiviteter og resultater

Forvalters arbejde med bæredygtighed

Forvalteren (Core Property) af ejendomsselskabet har fokus på at bidrage til en bæredygtig fremtid med særlig vægt på at reducere CO₂ udledningen og ressourceforbrug i øvrigt.

Forvalteren arbejder ud fra en overordnet ESG-agenda, som er udstukket af UN PRI, som forvalteren (Core Property) har tilsluttet sig, ligesom forvalteren har udvalgt 4 af de 17 FN verdensmål for bæredygtig udvikling, som ejendomsselskabet særligt kan understøtte med aktive tiltag.

- UN PRI (se www.unipri.org/signatories). UN PRI er en frivillig UN sponsoreret organisation, som vil fremme ESG agendaen indenfor 9 prioriterede områder. Se førnævnte webside for yderligere information herom.
- De 4 FN verdensmål, som er udvalgt, er: (3) sundhed og trivsel, (11) bæredygtige byer og lokalsamfund, (12) ansvarligt forbrug og produktion samt (12) klimaindsats.

Miljø- og klimapåvirkning

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

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

Den løbende udledning af CO₂ i forbindelse med ejendommens daglige drift og anvendelse, samt den løbende vedligeholdelse, er blandt de væsentlige risici for miljøet.

Det er Ejendomsselskabets politik:

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

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

- alle gældende byggereregler overholdes således, at selskabet overholder gældende miljøregler for så vidt angår nye byggematerialer og bortskaffelse af nedbrydningsmaterialer.
- Energi- og ressourceforbruget reduceres, hvor det er økonomisk fordelagtigt. I forbindelse med renoveringer af ejendomme skal isoleringen forbedres, ligesom energiforbruget optimeres gennem fx fornyelse af varmesystemer og anvendelse af LED-belysning.

Ejendomsselskabet har i 2025 anvendt 7,6 mio. EUR på vedligeholdelse og modernisering af de eksisterende ejendomme.

Beretning

Ejendomsselskabets energimærke fordelt på de enkelte energiklasser og efter m² er vist nedenfor.

	Enhed	2025	2024	Mål
Energimærke på ejendomme				
Energimærket ejendomsareal	%	100,0	99,3	95
Energimærke A	%	1,6	1,5	
Energimærke B	%	9,6	9,1	
Energimærke C	%	18,8	18,0	
Energimærke D	%	18,6	19,6	<10
Energimærke E	%	24,7	22,6	<20
Energimærke F	%	19,1	19,2	<15
Energimærke G	%	4,1	4,9	<15
Energimærke H	%	3,4	5,2	<5

Fordelingen af energimærker er opgjort ud fra ejerandelen af ejendomsarealerne. Ejendomsarealerne, der er undtaget krav om energimærkning, er ikke medtaget. Ejendomsarealer anvendt til vores ESG-nøgletal kan afvige fra de regnskabsmæssige arealer, hvilket skyldes, at der i ESG-oversigten tages udgangspunkt i energimærkedata.

Aktuelt har 70% af ejendomsmassen et energimærke, som er lavere end C.

Opvarmningsformen for selskabets ejendomme er vist i nedenstående tabel:

	Enhed	2025	2024	Mål
Opvarmningsform				
Fjernvarme	%	17,1	17,2	
Olie og gasfyr	%	81,4	81,4	<6 0
El	%	1,5	1,4	
Andet	%	0,0	0,0	

Fordelingen på opvarmningsform er opgjort ud fra ejerandelen af ejendomsarealerne. Hvis der anvendes flere opvarmningsformer, er det alene hovedopvarmningsformen, som er anvendt.

Ejendomsselskabets vil i 2026 fortsat arbejde på forbedre og modernisere ejendommene og dermed reducere deres klimaafttryk og reducere miljøpåvirkningen, jf. ovenstående mål for energimærker. Arbejdet er midlertidig en langsomlig proces, hvorfor forbedringer i 2026 vil være begrænset.

Sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder

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

Det er Ejendomsselskabets politik:

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

	Enhed	2025	2024	Mål
Sociale data				
Lejeromsætning årligt	%	9	7	<15

Lejeomsætning er beregnet for boliglejemål, hvor antal nye lejekontrakter er set i forhold til samlede antal lejemål. Der er set bort fra førstegangsudlejninger af boliglejemål. Opgørelsen er foretaget på baggrund af lejedata indsamlet til valuarvurderinger i oktober hvert år.

Som en proxy for lejertilfredshed er der i ovenstående tabel opgjort den årlige lejeromsætning i %. Den lave lejeromsætning må tages som udtryk for en høj lejertilfredshed.

Ejendomsselskabet har ingen medarbejdere ansat, idet alle opgaver er outsourcet til underleverandører og samarbejdspartnere.

Ejendomsselskabet vurderer, at risikoen for væsentlige overtrædelser af menneskerettigheder og arbejdsmiljø er størst i forbindelse med større byggeprojekter.

Derfor har Ejendomsselskabet i forbindelse med større byggeprojekter fastsat følgende politik:

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

arbejds miljø. Entreprenørerne er forpligtede til at sikre, at deres underleverandører tillige overholder disse regler. Væsentlige overtrædelser giver Ejendomsselskabet ret til at opsiges kontrakten.

- Alle væsentlige arbejdsulykker skal rapporteres til Ejendomsselskabet.
- I forbindelse med større byggesager entreres der i henhold til tyske krav med et uafhængigt certificeret tilsyn, der ved jævnlig kontrol på byggepladsen sikrer, at alle arbejder udføres med størst mulig hensyntagen til de ansattes sikkerhed og sundhed. Tilsynet udarbejder efter hvert besøg en tilsynsrapport, der gennemgås med den ansvarlige entreprenør med kopi til den af Ejendomsselskabet udpegede tyske byggeleder.

Der er i 2025 ikke blevet indrapporteret arbejdsulykker med væsentlige skader.

Ejendomsselskabets forvalter vil i 2026 fortsat arbejde på at konkretisere politikkerne for sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder samt arbejde med rapportering på disse forhold således, at det vil være muligt at følge udviklingen.

Antikorruption

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

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

Uanset denne politik er der en risiko for, at underleverandørerne kan deltage i korruption/bestikkelse af fx myndigheder ved at betale disse af ”egen” lomme. Desuden er der en risiko for, at de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland kan modtage penge fra underleverandører i form af returkommission. Ved licitationer er der endvidere en risiko for karteldannelser.

I forbindelse med forvalterens løbende kontrol af lokale ejendomsadministratorer i Tyskland, er der fokus på, at Ejendomsselskabet kun betaler regninger efter originale bilag med dokumenterede udgifter, og at priser benchmarkes op mod sædvanlige.

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

Der har ikke været indberetninger eller konstateret korruption i 2025.

Ejendomsselskabets forvalter vil i 2026 fortsætte dialogen med de lokale ejendomsadministratorer om deres arbejde med at overholde ovenstående politikker og retningslinjer.

God ledelse (Governance)

Forvaltning af Ejendomsselskabet sker i overensstemmelse med udbudsmaterialet for selskabet (Offering Memorandum) samt evt. senere vedtagne ændringer i Ejendomsselskabets forvaltningsstrategi.

Dermed er der faste rammer for forvaltningen hvad angår investeringsfokus på ejendomstype og placering, løbende drift, finansieringsstrategi og sikring af investorernes interesser.

Ejendomsselskabets bestyrelse skal yderligere tilse, at forvaltningen hos Core Property sker i henhold til investorernes interesser og i overensstemmelse med udbudsmateriale og senere vedtagne ændringer hertil.

I henhold til FAIF-lovens § 28, stk. 2, kan det oplyses, at bestyrelsen har fastsat et mål om at have en ligelig kønsfordeling af medlemmer i bestyrelsen således, at der er et medlem af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen. Køns sammensætningen blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er 1 kvinde og 3 mænd. I henhold til vejledning fra Erhvervsstyrelsen er der hermed opnået en ligelig kønsfordeling på 25%/75% i en bestyrelse bestående af 4 medlemmer.

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

Beretning

	2025	2024	2023
Øverste ledelsesorgan (bestyrelse)			
Samlede antale medlemmer	4	4	4
Underrepræsenterede køn	25%	25%	25%
Måltal	25%	25%	25%
Øvrige ledelsesniveauer (direktion)*			
Samlede antal medlemmer	3	3	2
Underrepræsenterede køn	0%	0%	0%

*Selskabet er undtaget for pligten til at opstille måltal, da såvel selskabet som forvalter i det seneste regnskabsår har beskæftiget færre end 50 medarbejdere.

Som et mål for bestyrelsens tilstedeværelse og beslutningsdygtighed er i tabellen vist den årlige mødedeltagelse.

	Enhed	2025	2024	Mål
Ledelsesdata i øvrigt				
Deltagelse i bestyrelsesmøder	%	96	100	>90
Whistleblower-indberetninger til forvalter	Antal	0	0	0

Hertil kommer, at forvalter af Ejendomsselskabet har politikker for identifikation og håndtering af interessekonflikter, IR politik og whistleblowerordning. Antallet af whistleblower-indberetninger til forvalteren med relation til ejendomsselskabet eller til forvalteren selv er vist ovenfor i tabellen.

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

Ejendomsselskabet har vedtaget en politik for dataetik. Politikken beskriver Ejendomsselskabets tilgang til god dataetik og de principper, der er gældende for, hvordan Ejendomsselskabet behandler data etisk korrekt, ansvarligt og transparent. Politikken skal sikre, at Ejendomsselskabet tager sit ansvar som dataansvarlig alvorligt, overholder gældende lovgivning og følger udviklingen inden for god dataetik. Det er derfor ikke tilladt at bruge AI til behandling eller bearbejdning af data om fysiske personer, medmindre der er direkte lovhjemmel hertil

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

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

Skattepolitik

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

Danske aktiviteter beskattes i Danmark.

Rapportering i henhold til artikel 8 i Disclosureforordningen

Selskabet er klassificeret som artikel 8 i Disclosureforordningen. Den periodiske rapportering, som skal følge forordningens skemakrav, følger herefter.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Produkt navn: Core German Residential II Kommanditaktieselskab
 Identifikator for juridiske enheder: 2138003D3PUW5C6GPS32

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja Nej

<p><input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål:</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <p><input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: %</p>	<p><input type="checkbox"/> Det fremmede miljømæssige/socialt (M/S) karakteristika, og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på:</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <input type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <input type="checkbox"/> med et socialt mål <p><input checked="" type="checkbox"/> Den fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer</p>
--	--

Ved "bæredygtig investering" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de investeringsmodtagende virksomheder følger god ledelsespraksis.

EU-klassificeringssystemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Core German Residential II Kommanditaktieselskab fremmer miljømæssige og sociale karakteristika ved at opføre og drive ejendomme i overensstemmelse med de principper, der fremgår af ESG-politikken, herunder ambitionen om at tilbyde boliger, der har et så lille ressourceforbrug som muligt, som bidrager til

- o modvirkning af klimaændringer
- o tilpasning til klimaændringer
- o bæredygtig anvendelse af vand- og havressourcer
- o forebyggelse og bekæmpelse af forurening

For så vidt angår ambitionen om at tilbyde boliger med så lille et CO₂ aftryk som muligt, rapporterer forvalter og Core German Residential II Kommanditaktieselskab CO₂ data i REALESG.

Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

For at leve op til ambitionen om at reducere CO₂-forbrug og -udledning og skabe øget gennemsigtighed, har fondens forvalter, Core Property P/S, valgt at offentliggøre CO₂-forbruget for samtlige forvaltede fonde og ejendomme på sin hjemmeside.

For Core German Residential II Kommanditaktieselskab var CO₂-intensiteten 2025 35,08 kg CO₂e/m².

For ejendomme i Core German Residential II Kommanditaktieselskab er 2030-ambitionen en reduktion i CO₂e/m² på min. 10%.

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Sammenholdes CO₂ intensiteten på 35,08 kg CO₂e/m² i 2025 mod 35,08 kg CO₂e/m² i 2024, er der sket en ændring på 0,00 %.

Emissionstallene for 2025 og 2024 er identiske. Det skyldes, at tallene fremgår ved beregning på baggrund af ejendommenes bestående energimærker, og det er kun udledninger for varme, der indgår i beregningerne, da det endnu ikke har været muligt at indhente data for el. I Tyskland har det ikke været kutyme at have individuelle målere i boliger, og justering af energimærker f.eks. i forbindelse med forbedringer er tidskrævende og bekostelig affære. Vi afventer derfor opsætning af individuelle målere til aflæsning forbrugstal i samtlige fondens ejendomme i de kommende år, hvorefter det vil være muligt at oplyse faktiske forbrugstal.

● Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål? N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer

● Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål? N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

- Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?
N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer
- Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:
N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Der henvises til erklæring om investeringsbeslutningers vigtigste negative indvirkning på bæredygtighedsfaktorer.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Core German Residential II Kommanditaktieselskab aktieselskab er udelukkende investeret i ejendomme

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Servatiusstr. 69-73		5,87%	Tyskland
Füllenbachstr. 2, Tersteegenstr. 61-63		4,11%	
Lange Str. 15, Rechneigrabenstr. 1-5, Schützenstr. 14		3,93%	
Domstr. 43-45, Machabäerstr.		2,77%	
Talstr. 6+10		2,32%	
Hoheluftchaussee 91-93, Eppendorfer Weg 221		2,26%	
Krefelder Str. 18-20	Ejendomme – primært til boligudlejning	2,10%	
Höninger Weg 218, 218 a-b		2,03%	
Wangeroogestr. 47-51, Auf den Geisten 18-20		1,94%	
Hahnenstr. 12, Benesisstr. 3		1,90%	
Marktstr. 49-51		1,90%	
Junkersstr. 13-23		1,87%	
Dorotheenstr. 1, 3		1,85%	
Wilhelm-Leuschner-Str. 95, Baseler Platz 6-8		1,83%	
Mercedesstr. 4		1,65%	

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:



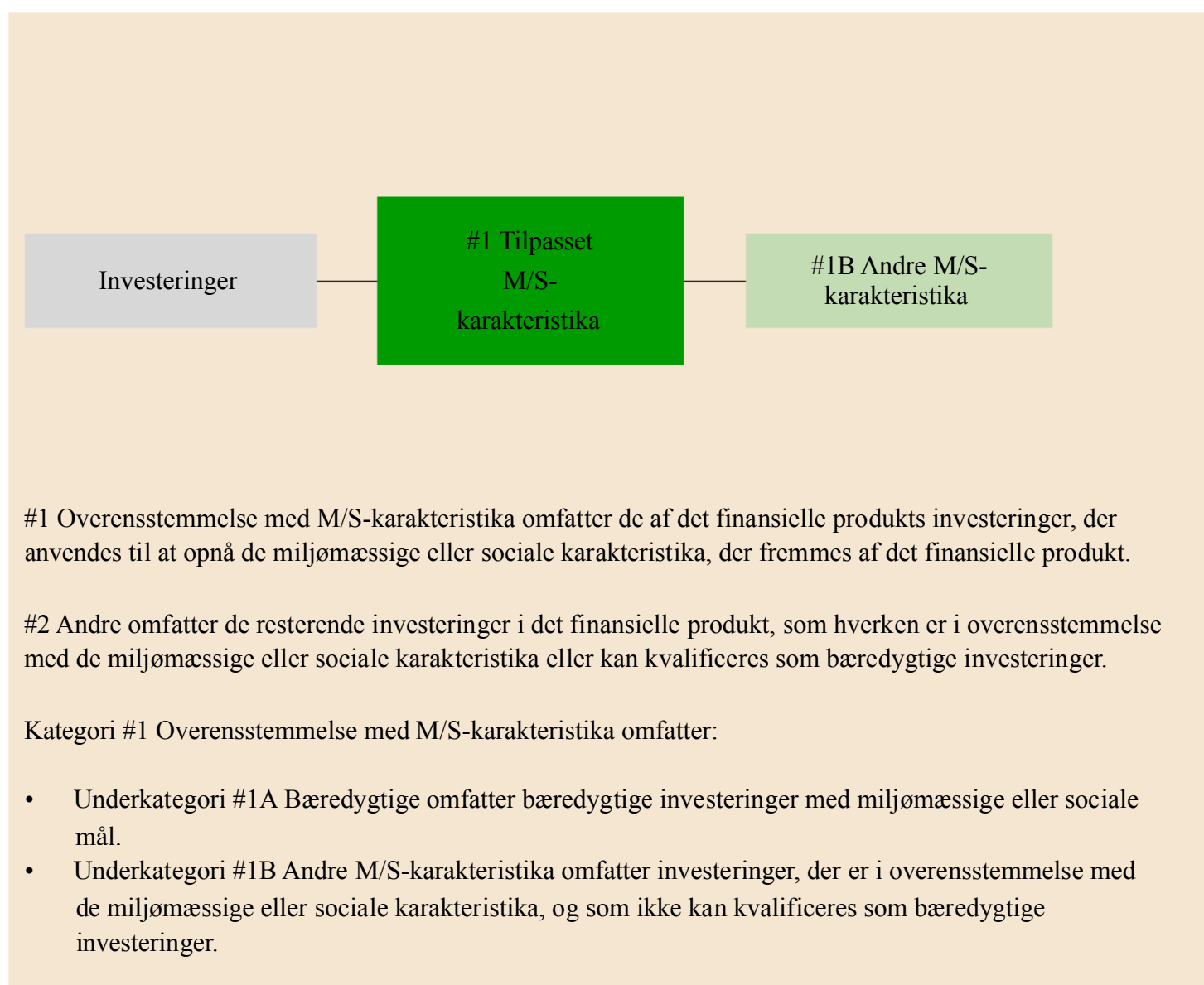
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for fossilgas begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For atomenergi indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler. Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

● Hvad var aktivallokeringen?

Investeringen er foretaget i ovennævnte ejendomme og i overensstemmelse med fremme af M/S karakteristika.



● Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Investeringer er foretaget 100% i ejendomme.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer

- Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet ¹?

Ja

Indenfor fossil gas Indenfor for atomkraft

Nej

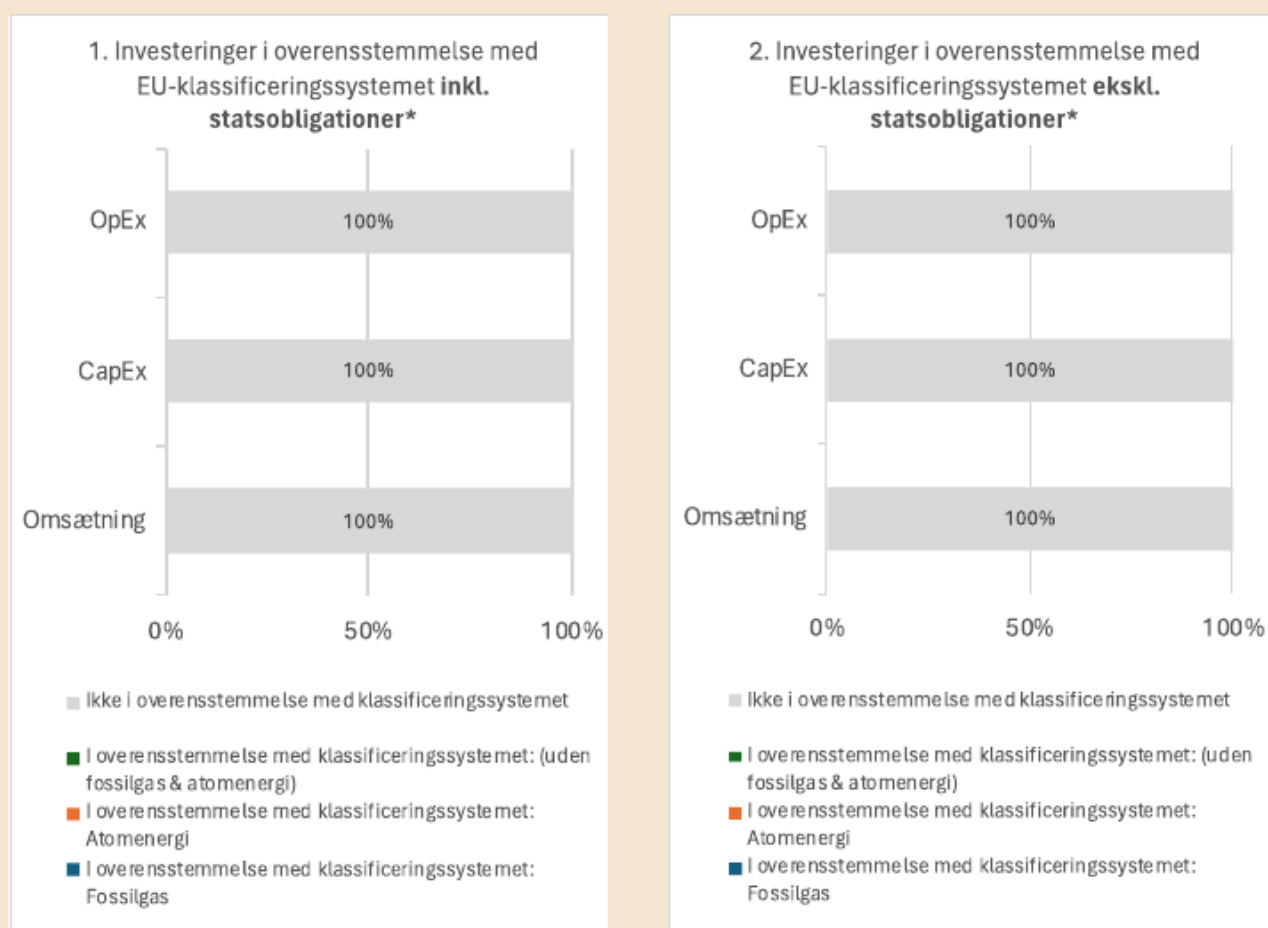
Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål — se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- omsætning, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter
- kapitaludgifter (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi
- driftsudgifter (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. Statsobligationer.



* Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

- Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer

- Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?

N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

N/A



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

N/A – produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var deres formål, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Produktet har ingen investeringer medtaget under 'Andre'



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Bestående ejendomme bliver løbende energioptimeret, og der er fokus på udvikling og brug af fællesarealer (legepladser, grønne områder) for at understøtte biodiversitet og fremme sociale fællesskaber.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

N/A

- Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?

N/A

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?

N/A

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

N/A

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?

N/

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opnår de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Morderselskab	
		2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Nettoomsætning	2	26.405	27.647	0	0
Driftsomkostninger	3	<u>-11.933</u>	<u>-12.201</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Bruttoresultat		14.472	15.446	0	0
Administrationsomkostninger	4	<u>-2.592</u>	<u>-2.587</u>	<u>-2.223</u>	<u>-2.337</u>
Resultat før finansielle poster		11.880	12.859	-2.223	-2.337
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0	14.280	18.800
Finansielle indtægter	6	6	55	6	131
Finansielle omkostninger	7	<u>-6.883</u>	<u>-8.650</u>	<u>-6.849</u>	<u>-8.564</u>
Resultat før dagsværdireguleringer mv.		5.003	4.264	5.214	8.030
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	8	924	3.303	0	0
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme	9	<u>-713</u>	<u>463</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Resultat før skat		5.214	8.030	5.214	8.030
Skat af årets resultat	10	<u>3.568</u>	<u>-1.854</u>	<u>3.568</u>	<u>-1.854</u>
Årets resultat		<u>8.782</u>	<u>6.176</u>	<u>8.782</u>	<u>6.176</u>

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Investeringsejendomme	11	443.260	474.990	0	0
Materielle anlægsaktiver		443.260	474.990	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	0	0	445.134	473.305
Finansielle anlægsaktiver		0	0	445.134	473.305
Anlægsaktiver		443.260	474.990	445.134	473.305
Tilgodehavender fra udlejning	13	1.026	832	0	0
Andre tilgodehavender	14	255	113	1	1
Tilgodehavender hos kapitalejere	15	192	130	192	130
Selskabsskat		1.367	1.227	420	280
Periodeafgrænsningsposter		273	283	0	0
Tilgodehavender		3.113	2.585	613	411
Likvide beholdninger	16	4.329	275	463	142
Omsætningsaktiver		7.442	2.860	1.076	553
Aktiver		450.702	477.850	446.210	473.858

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Selskabskapitalen	17	30.550	36.188	30.550	36.188
Reserve for sikring		455	974	455	974
Reserve for udlån		0	130	0	130
Overført resultat og frie reserver i øvrigt		211.014	195.343	211.014	195.343
Egenkapital	18	<u>242.019</u>	<u>232.635</u>	<u>242.019</u>	<u>232.635</u>
Hensættelse til udskudt skat	19	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>
Hensatte forpligtelser		<u>32.757</u>	<u>43.299</u>	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>
Ansvarligt lån fra komplementar	20	17	17	17	17
Gæld til realkreditinstitutter	21	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>
Langfristede gældsforpligtelser		<u>161.683</u>	<u>185.494</u>	<u>161.683</u>	<u>185.494</u>
Gæld til kreditinstitutter		3.477	11.803	149	9.095
Modtagne forudbetalinger fra lejere		1.099	940	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		419	175	21	69
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	423	182
Selskabsskat		8.617	1.862	8.617	1.862
Anden gæld	22	<u>631</u>	<u>1.642</u>	<u>541</u>	<u>1.222</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>14.243</u>	<u>16.422</u>	<u>9.751</u>	<u>12.430</u>
Gældsforpligtelser		<u>175.926</u>	<u>201.916</u>	<u>171.434</u>	<u>197.924</u>
Passiver		<u>450.702</u>	<u>477.850</u>	<u>446.210</u>	<u>473.858</u>
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	23				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	24				
Medarbejderforhold	25				
Finansielle instrumenter	26				
Nærtstående parter	27				
Administrationshonorar til forvalter	28				
Begivenheder efter balancedagen	29				

Egenkapitalopgørelse

	Selskabs- kapitalen	Reserve for sikring	Reserve for udlån	Overført resultat og frie reserver i øvrigt	I alt
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
Koncern					
Egenkapital 1. januar	36.188	974	130	195.343	232.635
Kapitalnedsættelse	-5.638			5.638	0
Dagsværdiregulering af renteswaps		715			715
Skat af årets bevægelser på egenkapital		-113			-113
Overførsel til reserve for sikring		-1.121		1.121	0
Overførsel til reserve for udlån			-130	130	0
Årets resultat				8.782	8.782
Egenkapital 31. december	<u>30.550</u>	<u>455</u>	<u>0</u>	<u>211.014</u>	<u>242.019</u>
Moderselskab					
Egenkapital 1. januar	36.188	974	130	195.343	232.635
Kapitalnedsættelse	-5.638			5.638	0
Dagsværdiregulering af renteswaps		715			715
Skat af årets bevægelser på egenkapital		-113			-113
Overførsel til reserve for sikring		-1.121		1.121	0
Overførsel til reserve for udlån			-130	130	0
Årets resultat				8.782	8.782
Egenkapital 31. december	<u>30.550</u>	<u>455</u>	<u>0</u>	<u>211.014</u>	<u>242.019</u>

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Årets resultat		8.782	6.176
Reguleringer:			
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-924	-3.303
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme		713	-463
Amortisering prioritetslån		0	10
Skat af årets resultat		-3.568	1.854
Pengestrømme fra indtjening		5.003	4.274
Ændring i driftskapital	30	-281	-28
Pengestrømme fra ordinær drift		4.722	4.246
Betalt selskabsskat		-472	-659
Pengestrømme fra driftsaktivitet		4.250	3.587
Forbedringer af investeringsejendomme		-4.606	-3.219
Salg af investeringsejendomme		36.547	27.174
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		31.941	23.955
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter		-32.137	-1.485
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter og kreditinstitutter (netto)		0	11.804
Køb af egne aktier		0	-42.001
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-32.137	-31.682
Ændring i likvider		4.054	-4.140
Likvider 1. januar		275	4.415
Likvider 31. december		4.329	275

1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

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

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

	Koncern		Morderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
2 Nettoomsætning				
Lejeindtægter bolig	15.865	16.954	0	0
Lejeindtægter erhverv	2.909	3.123	0	0
Anden leje	548	566	0	0
Lejeindtægter før bidrag til fællesomkostninger mv.	19.322	20.643	0	0
Bidrag til fællesomkostninger og forbrugsafgifter	7.083	7.004	0	0
Nettoomsætning	26.405	27.647	0	0
3 Driftsomkostninger				
Fællesomkostninger og forbrugsafgifter	7.218	7.175	0	0
Reparation og vedligeholdelse	3.013	3.136	0	0
Advokat	186	65	0	0
Ejendomsadministration	711	1.054	0	0
Genudlejningsomkostninger	241	259	0	0
Konstaterede tab på lejetilgodehavender	277	181	0	0
Hensat til tab på lejetilgodehavender, årets regulering	5	159	0	0
Gebyrer	47	45	0	0
Øvrige omkostninger	235	127	0	0
	11.933	12.201	0	0

	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
4 Administrationsomkostninger				
Bestyrelshonorar	53	53	53	53
Forvalterhonorar til Core Property P/S	1.877	1.957	1.877	1.957
Forvalterhonorar til Core Property P/S ifm. salg af ejendomme og ejerlejligheder	153	168	153	168
Revision og regnskabsmæssig assistance	74	71	27	25
Rådgivning og regnskabsmæssig assistance, PwC Tyskland	183	172	28	17
Anden rådgivning, revisor	7	4	7	4
Advokat	167	48	8	25
Valuarvurderinger	9	42	9	42
Rejseomkostninger	23	17	23	17
Depositær og FAIF	23	23	23	23
Øvrige administrationsomkostninger	23	32	15	6
	<u>2.592</u>	<u>2.587</u>	<u>2.223</u>	<u>2.337</u>
5 Resultat af kapitalandele i				
Andel af overskud i dattervirksomheder	0	0	14.732	18.800
Andel af underskud i dattervirksomheder	0	0	-452	0
	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>14.280</u>	<u>18.800</u>
6 Finansielle indtægter				
Renteindtægter dattervirksomheder	0	0	0	67
Renteindtægter Sydbank	1	9	1	18
Andre finansielle indtægter	5	5	5	5
Valutakursreguleringer	0	41	0	41
	<u>6</u>	<u>55</u>	<u>6</u>	<u>131</u>
7 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger komplementar	2	2	2	2
Valutakursreguleringer	2	0	1	0
Renteomkostninger Sydbank	77	873	44	823
Prioritetsrenter Nykredit	6.074	9.032	6.074	9.032
Amortisering prioritetslån	0	10	0	0
Renteomkostninger særlige støttede lån og andre lokale lån	0	26	0	0
Renteswap i EUR, løbende betalinger (renteafdækning)	555	-1.412	555	-1.412
Låneomkostninger	0	28	0	28
Andre finansielle omkostninger	173	91	173	91
Renteomkostninger dattervirksomheder	0	0	0	0
	<u>6.883</u>	<u>8.650</u>	<u>6.849</u>	<u>8.564</u>

	Koncern		Moderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme				
Årets værdiregulering i forhold til købesummer, efterfølgende forbedringer og tidligere års vurderinger	804	3.303	0	0
	<u>804</u>	<u>3.303</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
9 Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme				
Gevinst ved salg i forhold til kostpris	10.424	2.026	0	0
Tilbageførte værdireguleringer tidligere år	-11.017	-1.563	0	0
	<u>-593</u>	<u>463</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
10 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	3.366	1.395	3.366	1.395
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	3.721	572	3.721	572
Årets udskudte skat	-9.466	-298	-9.466	-298
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-1.076	-24	-1.076	-24
Årets skat i alt	<u>-3.455</u>	<u>1.645</u>	<u>-3.455</u>	<u>1.645</u>
Der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	-3.568	1.854	-3.568	1.854
Skat af egenkapitalbevægelser	113	-209	113	-209
	<u>-3.455</u>	<u>1.645</u>	<u>-3.455</u>	<u>1.645</u>

	Koncern		Moderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
11 Investeringsejendomme				
Kostpris 1. januar	294.570	316.499	0	0
Tilgang, forbedringer i årets løb	4.606	3.219	0	0
Afgang i årets løb	-26.123	-25.148	0	0
Kostpris 31. december	<u>273.053</u>	<u>294.570</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Værdireguleringer 1. januar	180.420	178.681	0	0
Årets værdiregulering	924	3.303	0	0
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer	-11.137	-1.564	0	0
Værdiregulering 31. december	<u>170.207</u>	<u>180.420</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>443.260</u>	<u>474.990</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Forudsætninger for opgørelse af dagsværdi af investeringsejendomme (gennemsnitlig)				
Diskonteringsrente i budgetperiode på 10 år*	5,07%	4,74%		
Exit yield (Forretningskrav til terminalværdi)*	3,65%	3,29%		
Nettoafkast opgjort på aktuel leje (første år)	3,16%	3,20%		
Nettoafkast opgjort på potentiel leje	4,00%	3,50%		
Faktor (dagsværdi/aktuel leje)	23,80	24,00		
Faktor (dagsværdi/potentiel markedsleje)	18,50	21,10		
Fradrag for købers transaktionsomkostninger	8,82%	8,76%		

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

Valuarvurderingerne og nettoafkastet opgjort på potentiel leje fordelt på de enkelte byer:

	Koncern			
	Valuar- vurdering 2025 EUR 1.000	Nettoafkast opgjort på potentiel leje 2025	Valuar- vurdering 2024 EUR 1.000	Nettoafkast opgjort på potentiel leje 2024
Hamborg	67.400	3,88%	67.400	3,40%
Hannover	45.360	4,58%	70.250	3,84%
Düsseldorf	127.100	3,75%	122.400	3,28%
Mönchengladbach	11.200	5,36%	12.100	4,49%
Köln	114.800	3,97%	117.940	3,48%
Frankfurt/ Wiesbaden	77.400	4,02%	84.900	3,63%
	<u>443.260</u>	<u>4,00%</u>	<u>474.990</u>	<u>3,50%</u>

	Morderselskab	
	2025	2024
	EUR 1.000	EUR 1.000
12 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	537.982	537.982
Årets tilgang	0	0
Kostpris 31. december	<u>537.982</u>	<u>537.982</u>
Værdireguleringer 1. januar	-64.677	-56.376
Årets resultat	14.280	18.800
Udbytte til moderselskabet	-42.451	-27.101
Værdireguleringer 31. december	<u>-92.848</u>	<u>-64.677</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>445.134</u>	<u>473.305</u>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

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

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

Core German Residential II Mönchengladbach K/S har et resultat for 2025 på TEUR -452 og en egenkapital pr. 31. december 2025 på TEUR 11.830.

	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
13 Tilgodehavender fra udlejning				
Tilgodehavende lejeindtægter	966	978	0	0
Nedskrivning til imødegåelse af tab	-461	-455	0	0
Tilgodehavende 'Nebenkosten'/ fællesudgifter	521	309	0	0
	<u>1.026</u>	<u>832</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
14 Andre tilgodehavender				
Moms	75	36	1	1
I øvrigt	180	77	0	0
	<u>255</u>	<u>113</u>	<u>1</u>	<u>1</u>
15 Tilgodehavender hos kapitalejere				
Udlån til kapitalejere (Investorselskaber) er sket i henhold til generalforsamlingsbemyndigelse. Udlånene er givet på markedsvilkår og forrentes med en markedsrente.				
16 Likvide beholdninger				
Sydbank, Hamborg	3.783	133	0	0
Sydbank, Aabenraa	512	0	429	0
Spar Nord Bank	0	1	0	1
Nykredit Bank	34	141	34	141
	<u>4.329</u>	<u>275</u>	<u>463</u>	<u>142</u>

17 Selskabskapital

Selskabskapitalen består af 9.104 kapitalandele à nominelt TDKK 25.000. Ingen kapitalandele er tillagt særlige rettigheder.

I henhold til vedtægernes bestemmelse om mulighed for tilmelding til exit-vindue erhvervede moderselskabet i 2024 1.680 stk. af sine egne kapitalandele, svarende til 15,6% af selskabskapitalen. Selskabet har ved generalforsamlingsbeslutning den 8. april 2025 besluttet at annullere aktierne med virkning fra den 9. maj 2025. Selskabskapitalen er derfor nedsat med nominelt tEUR 5.638, svarende til TDKK 42.000.

	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
18 Resultatdisponering				
Forslag til resultatdisponering	0	0	0	0
Foreslået udbytte for regnskabsåret	8.782	6.176	8.782	6.176
Overført resultat	<u>8.782</u>	<u>6.176</u>	<u>8.782</u>	<u>6.176</u>

19 Hensættelse til udskudt skat

Udskudt skat vedrørende følgende regnskabsposter:

	Koncern		Moderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Materielle anlægsaktiver	32.842	42.657	0	0
Datterselskaber	0	0	32.842	42.657
Andre reguleringer	-85	642	-85	642
	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>

Årets udvikling i udskudt skat kan specificeres således:

Hensættelse til udskudt skat 1. januar	43.299	43.621	43.299	43.621
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-10.655	-113	-10.655	-113
Udskudt skat indregnet på egenkapitalen	113	-209	113	-209
Hensættelse til udskudt skat 31. december	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>	<u>32.757</u>	<u>43.299</u>

Indregningen er foretaget på grundlag af en forventet gennemsnitlig skattesats på 13% (2024: 15,8%). Selskabsskatten i Tyskland reduceres gradvist fra 2028 til 2032. Den effektive selskabsskatteprocent reduceres dermed fra de gældende 15,8% til 10,6%. Den forventede skattesats på 13% er beregnet på baggrund af, hvornår den udskudte skat forventes realiseret (hvornår ejendommene

20 Ansvarligt lån fra komplementar

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

21 Gæld til realkreditinstitutter

	Koncern		Moderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Nykredit	161.666	185.477	161.666	185.477
	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	9.261	49.814	9.261	49.814
Mellem 1 og 5 år	152.405	135.663	152.405	135.663
Langfristet del	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>
Inden for 1 år	0	0	0	0
	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>	<u>161.666</u>	<u>185.477</u>

	Koncern		Moderselskab	
	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000	2025 EUR 1.000	2024 EUR 1.000
22 Anden gæld				
Deposita	68	55	0	0
Skyldige omkostninger	22	430	0	65
Renteswap, dagsværdi	541	1.157	541	1.157
	<u>631</u>	<u>1.642</u>	<u>541</u>	<u>1.222</u>

23 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter og kreditinstitutter:

Materielle anlægsaktiver i koncernens datterselskaber med en regnskabsmæssig værdi på

	<u>443.260</u>	<u>474.990</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
--	----------------	----------------	----------	----------

Kontraktlige forpligtelser

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

Eventuel forpligtelser

Koncernen er part i en igangværende sag med de tyske skattemyndigheder vedrørende den skattemæssige status af koncernens aktiviteter i Hamburg for årene 2011 til 2017 samt fradrag for særlige omkostninger i 2017. Hertil kommer efterfølgende skatterevisioner for årene 2018 til 2020, hvor skattemyndighederne har varslet forhøjelser for 1,0 mio. EUR.

Den første del af skattesagen drejer sig om hvorvidt selskabet ledes fra Danmark, eller om der er så store udviklingsaktiviteter i Tyskland, at ledelsesplaceringen skal henføres dertil. Selvom sagen har principielt karakter, forventes sagen ikke at medføre konsekvenser for efterfølgende år.

Den anden del skattesagen vedrører et skatteteknisk spørgsmål om potentielt dobbeltfradrag, hvilket selskabet og selskabets rådgivere vurderer, ikke er tilfældet. Skattemyndighederne har for årene 2018 til 2020 varslet skatteforhøjelser vedrørende dette punkt. For årene 2018 til 2025 estimeres det potentielle skattekrav herfor ikke at overstige 5 mio. EUR.

Skattevarslingerne i øvrigt vedrører primært fordelingen af omkostningerne imellem tyske og danske indkomstopgørelser.

Koncernen påklager afgørelserne, og det forventes, at sagsbehandlingstiden vil være langvarig og tage op til 4 – 5 år inden, at der foreligger en endelig afgørelse. Uanset, at koncernens rådgivere vurderer, at sagerne bør falde ud til koncernens fordel, har ledelsen, i lyset af den forventede sagsbehandlingstid og manglende praksis på området, valgt at indregne en forpligtelse på 3,2 mio. EUR, svarende til 50% af det maksimale krav.

	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000	EUR 1.000
24 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Revisionshonorar til PwC	72	71	25	21
Skatterådgivning	190	176	35	23
Andre ydelser	2	0	2	2
	<u>264</u>	<u>247</u>	<u>62</u>	<u>46</u>

25 Medarbejderforhold

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
--	----------	----------	----------	----------

Under administrationsomkostninger er der indregnet vederlag til bestyrelse på TEUR 53, svarende til TDKK 396.

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. § 61, stk. 3, pkt. 5 og 6, skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum for 2025 til ansatte, inkl. ledelse, hos forvalteren Core Property P/S udgør 4.160 TEUR, hvoraf 4.160 TEUR er fast løn og 0 TEUR er variabel løn. Det gennemsnitlige antal ansatte i 2025 udgør 32 (omregnet til fuldtidsansatte).

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 1.325 TEUR, hvoraf 1.325 TEUR er fast løn og 0 TEUR er variabel løn. Den samlede lønsum til ansatte hos forvalteren, som i henhold til FAIF-loven har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede investeringsfonde udgør 214 TEUR, hvoraf 0 TEUR er fast løn og 0 TEUR er variabel løn.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos forvalteren fra nogen af de forvaltede investeringsfonde.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte, forvaltede investeringsfonde.

26 Finansielle instrumenter

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

Finansielle instrumenter	2025 EUR 1.000	Betalings-strøm	Vilkår
Euribor 3-måneders variabelt lån	161.666	Restløbetid 4,9 år	Euribor 3-mdr.'s rente i EUR
Renteswap, nominel	95.000	Gennemsnitlig løbetid på 0,8 år	Betaler gennemsnitlig fast rente på 2,8% og modtager Euribor 3-mdr.'s rente

27 Nærtstående parter

Grundlag

Core Property P/S, København

Fælles direktionsmedlemmer

Komplementarselskabet Core German Residential II ApS, København

Komplementar

Transaktioner

For transaktioner med Core Property P/S henvises til note 28 Administrationshonorar til forvalter.

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

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

Koncern	
2025	2024
EUR 1.000	EUR 1.000

28 Administrationshonorar til forvalter

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

Administratorhonorar, 0,4% af koncernens gennemsnitlige balance

1.877	1.957
-------	-------

Engangsfée for salg af ejendomme, 0,5% af salgssum

120	165
-----	-----

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

29 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter 31. december 2025 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke er beskrevet i årsrapporten.

2025	2024
EUR 1.000	EUR 1.000

30 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender

-388	140
------	-----

Ændring i leverandørgæld, anden gæld m.v.

-608	1.152
------	-------

Heraf ændring i dagsværdi af sikringsinstrumenter

715	-1.320
-----	--------

-281	-28
------	-----

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Core German Residential II Kommanditaktieselskab for 2025 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C med tilvalg af regler for højere regnskabsklasse.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til året før.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

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

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

Koncern- og årsregnskab for 2025 er aflagt i EUR 1.000.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet, Core German Residential II Kommanditaktieselskab, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse, jf. koncernoversigten.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

Regnskabsmæssig sikring

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

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

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

Segmentoplysninger om nettoomsætning

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen repræsenterer huslejeindtægter og andre indtægter fra koncernens investeringsejendomme.

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

Driftsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

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

Balancen

Investerings ejendomme

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

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

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

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

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

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

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

Dagsværdien for investeringsejendommene er fastsat ved anvendelse af en Discounted Cash Flow-model. Beregningen er baseret på en individuel vurdering af de enkelte ejendommers forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Ved opgørelsen af det fremtidige, løbende driftsafkast indregnes leje i overensstemmelse med indgåede kontrakter, og der fradrages skønnede driftsomkostninger, herunder omkostninger til reparation og vedligeholdelse for at opretholde investeringsejendommen i den nuværende vedligeholdelsesstand.

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

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4, har moderselskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse for virksomheden selv, men alene udarbejdet pengestrømsopgørelse for koncernen.

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

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Forklaring af nøgletal

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