

# Commercial Real Estate Denmark P/S

Bomhusvej 13, 1.  
2100 København Ø

Årsrapport for perioden  
1. januar – 31. december 2020

CVR-nr. 27 77 37 02  
17. regnskabsår

Årsrapporten er godkendt på Selskabets  
generalforsamling den 25. marts 2021



Dirigent Christian Schow Madsen

Penneo dokumentnøgle: ENNOA-IJB4H-PIWO4-8G7KE-3HNYN-EZAMG

## INDHOLDSFORTEGNELSE

### Påtegninger

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

### Ledelsesberetning

|                           |   |
|---------------------------|---|
| Selskabsoplysninger ..... | 4 |
| Hoved- og nøgletal .....  | 5 |
| Ledelsesberetning .....   | 7 |

### Årsregnskab 1. januar – 31. december 2000

|   |    |
|---|----|
| Anvendt regnskabspraksis .....                      | 13 |
| Resultatopgørelse 1. januar – 31. december .....    | 15 |
| Balance pr. 31. december .....                      | 16 |
| Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december ..... | 18 |
| Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december ..... | 19 |
| Noter .....   | 20 |

## PÅTEGNINGER

### Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Commercial Real Estate Denmark P/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet for Commercial Real Estate Denmark P/S giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og

finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 11. februar 2021

### Direktionen

---

Tonny Nielsen

---

Morten Madsen

### Bestyrelsen

---

Leif Stidsen, Formand

---

Mogens Jørgensen

---

Daniel Hedemann Nielsen

---

Per Skovsted

---

Jan Henrik Willard

## PÅTEGNINGER

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i  
Commercial Real Estate Denmark P/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Commercial Real Estate Denmark P/S for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

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

#### Ledelsesansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

#### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om Selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi

## PÅTEGNINGER

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste Ledelse om bl.a. 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.

København, 11. februar 2021

#### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

---

Thomas Hermann  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 26740

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## LEDELSESBERETNING

### Selskabsoplysninger

#### Hjemstedsadresse

Commercial Real Estate Denmark P/S  
Bomhusvej 13, 1.  
2100 København Ø

Telefon 70 10 00 75  
CVR-nr. 27 77 37 02  
Stiftet 1. juni 2004  
Regnskabsår 1. januar – 31. december

#### Komplementar

Komplementarselskabet af 2004 (I) A/S  
Bomhusvej 13, 1.  
2100 København Ø  
CVR-nr. 27 74 42 30

#### Bestyrelse

Leif Stidsen, Formand  
Mogens Jørgensen  
Daniel Hedemann Nielsen  
Per Skovsted  
Jan Henrik Willard

#### Direktion

Tonny Nielsen  
Morten Madsen

#### Forvalter af Alternative Investerings Fonde (FAIF)

Fokus Fund Management A/S  
Bomhusvej 13, 1.  
2100 København Ø

#### Risikostyring

Fokus Fund Management A/S  
Bomhusvej 13, 1.  
2100 København Ø

#### Depositær

Nordic Compliance Services A/S  
ved DLA Piper  
Rådhuspladsen 4  
1550 København V

#### Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## LEDELSESBERETNING

### Hoved- og nøgletal

| m kr.                             | 2020    | 2019    | 2018    | 2017    | 2016    |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Resultat</b>                   |         |         |         |         |         |
| Lejeindtægter                     | 384,1   | 383,2   | 386,1   | 387,7   | 402,6   |
| Resultat af ejendomme             | 333,1   | 313,9   | 362,1   | 476,3   | 431,4   |
| Driftsresultat                    | 309,0   | 292,1   | 340,4   | 455,7   | 404,6   |
| Resultat af finansielle poster    | -88,9   | -97,9   | -100,4  | -114,8  | -124,8  |
| Årets resultat                    | 220,1   | 194,1   | 240,0   | 341,0   | 279,8   |
| <b>Balance</b>                    |         |         |         |         |         |
| Investerings ejendomme            | 7.614,4 | 7.490,5 | 7.085,0 | 6.868,7 | 6.469,7 |
| Aktiver i alt                     | 7.658,8 | 7.512,6 | 7.102,1 | 6.961,3 | 6.685,8 |
| Gæld                              | 4.026,3 | 4.143,5 | 3.865,0 | 3.929,4 | 4.013,6 |
| Egenkapital                       | 3.632,5 | 3.369,1 | 3.237,2 | 3.031,8 | 2.672,2 |
| <b>Nøgletal</b>                   |         |         |         |         |         |
| Egenkapitalandel (1)              | 47,4%   | 44,8%   | 45,6%   | 43,6%   | 40,0%   |
| Egenkapitalforrentning (2)        | 7,9%    | 5,9%    | 7,7%    | 12,1%   | 12,0%   |
| Totalafkast på ejendomsniveau (3) | 3,9%    | 4,4%    | 5,1%    | 7,5%    | 7,0%    |
| Indre værdi (4)                   | 185,0   | 171,6   | 164,9   | 154,4   | 136,1   |
| Tegningskurs (5)                  | 183,8   | 171,1   | 164,1   | 153,3   | 135,9   |
| Totalindkomstforrentning (6)      | 7,5%    | 5,8%    | 8,5%    | 14,8%   | 12,7%   |

## LEDELSESBERETNING

### Hoved- og nøgletal

(1) Egenkapital ultimo i procent af passiver i alt ultimo

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Passiver i alt ultimo}} \times 100$$

(2) Årets resultat i procent af årets tidsvægtede egenkapital

$$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Tidsvægtet egenkapital}} \times 100$$

(3) Totalafkast på ejendomsniveau er opgjort efter IPDs (Investment Property Databank) metode

(4) Indre værdi ultimo

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Aktiekapital ultimo (eksklusiv egne kapital andele)}} \times 100$$

(5) Grundet ændring i anvendt regnskabspraksis oplyses tegningskursen ikke for 2015

(6) Totalindkomstforrentning

Årets resultat med tillæg af ændringen i renteswap-aftalers dagsværdi i årets løb i procent af årets tidsvægtede egenkapital

$$\frac{\text{Årets resultat} \pm \text{ændring i dagsværdi af swapaftaler i året}}{\text{Tidsvægtet egenkapital}} \times 100$$



## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

#### Hovedaktiviteter

Selskabets formål er investering i fast ejendom i Danmark, hovedsagelig erhvervsjendomme samt dermed beslægtet virksomhed.

#### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

##### Hovedpunkter

Året har i særdeleshed været præget af COVID-19 pandemien og de samfundsmæssige tiltag, som løbende er blevet indført for at inddæmme smitten. Selskabets aktiviteter er dog kun i lille grad blevet påvirket, hvilket skyldes hurtig tilpasning.

Selskabet har i årets løb justeret porteføljen og frasolgt ikke-strategiske ejendomme herunder Selskabets to boligejendomme på Østerbro med en betydelig gevinst. Målet om en ren erhvervsportefølje bestående af kontor og logistik med fokus på Storkøbenhavn er således tættere på at være opfyldt.

I årets løb har Selskabet kunnet byde velkommen til nye bestyrelsesmedlemmer samt en ny, større aktionær.

Der er ligeledes sket ændring i Forvaltningsselskabet, Fokus Fund Management A/S, som har foretaget en organisationsændring, hvor Morten Madsen ved årets udgang fratræder sin stilling som Fund Manager/Adm. Direktør. Mads Larsen, tidligere Co-Fund Manager, er udnævnt til Direktør for Forvaltningsselskabet og tiltræder som Fund Manager for Selskabet pr. 1. januar 2021.

##### Resultat 2020

Selskabets portefølje giver et afkast målt på egenkapitalen på 7,5% i 2020 mod 5,8% i 2019. Aktiekursen (NAV) lukker året i kurs 185,0 mod kurs 171,6 pr. 31. december 2019. Grundet fortsatte store investeringer i eksisterende portefølje, indløsningsanmodninger samt ønsket om en styrkelse af kapitalberedskabet foreslås der ikke udbytteudlodning for 2020. Fremadrettet er det dog fortsat Selskabets målsætning at udlodde udbytte jf. Selskabets udbyttepolitik.

Det samlede resultat for året er opgjort til kr. 220,1 mio. mod kr. 194,1 mio. i 2019. Årets resultat afspejler en stabil udvikling på niveau med det forventede og er drevet af et stabilt resultat af ejendommenes drift,

markant lavere finansieringsomkostninger, en værdiregulering på niveau med sidste år og en positiv avance fra salg af ejendomme. På trods af COVID-19 har udviklingen været positiv, og det akkumulerede totalafkast over den seneste 5-årige periode (2016-2020) kan opgøres til ca. 50%.

På ejendomsniveau er årets resultat før værdireguleringer og frasalg/køb af ejendomme faldet med kr. 4,6 mio. Lejeindtægterne påvirkes fortsat negativt, af at flere af Selskabets ejendomme undergår større ombygning og derfor står tomme. Flere af projekterne forventes afsluttet i 2021, hvorfor lejeindtægterne forventes øget betydeligt derefter.

Den økonomiske tomgang for Selskabet pr. 31. december 2020 er 10,3% mod 9,6% pr. 31. december 2019.

Selskabet har foretaget en justering af porteføljen og frasolgt fire ejendomme i årets løb herunder to boligejendomme. Samlet kan Selskabet notere en regnskabsmæssig gevinst på kr. 30,1 mio.

Porteføljen er pr. 31. december 2020 blevet værdireguleret med kr. 38,8 mio. Den positive værdiregulering er drevet af et generelt fald i afkastkravene på særligt de primærbeliggende ejendomme samt et yderst tilfredsstillende resultat på udlejningssiden. Der er således blevet genforhandlet og indgået nye lejekontrakter svarende til en årsleje på kr. 93,9 mio. eller ca. 24% af den budgetterede lejeindtægt i 2020. Ift. 2019 er dette en stigning på ca. 42%, hvilket anses for yderst tilfredsstillende i en COVID-19 kontekst. Det vægtede afkastkrav falder fra 5,30% pr. 31. december 2019 til 4,96% pr. 31. december 2020.

Selskabets store udviklingsprojekt Østerport II afleveres i Q1 2021 med indflytning af den første kontorlejer pr. 1. marts 2021. Der er taget højde for tidsplan og økonomi i værdiansættelsen pr. 31. december 2020 efter gældende regnskabsprincipper.

##### Balance 2020

Balancen øges til kr. 7.659 mio. pr. 31. december 2020 mod kr. 7.513 mio. pr. 31. december 2019. På aktivsiden er værdien øget ved positive værdireguleringer og investeringer i den eksisterende portefølje. Årets resultat bidrager til forøgelse af egenkapitalen. Den samlede prioritetsgæld falder som

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

følge af indfrielse i forbindelse med frasalgene. Til understøttelse af udsving i likviditeten har Selskabet fortsat en kreditfacilitet til rådighed, som primo 2021 er nedsat med kr. 100,0 mio. til i alt kr. 350,0 mio.

Selskabets soliditet stiger fra 44,8% ultimo 2019 til 47,4% ultimo 2020. Gældsætningen (LTV) på ejendomsniveau fortsætter faldet til 44,0% pr. 31. december 2020 mod 45,2% pr. 31. december 2019.

Der har været udsving i værdien af Selskabets renteswapaftaler hen over året i takt med renteutviklingen. For året som helhed er der tale om en positiv værdiregulering på ca. kr. 43,3 mio.

Der er i løbet af året modtaget anmodning om indløsning af i alt nominelt kr. 223,0 mio. A-aktier fra en række aktionærer. Forvaltningsselskabet har formidlet salg af i alt nominelt kr. 61,0 mio. A-aktier af disse i 2020. Det samlede antal aktionærer er uændret 33. Forvaltningsselskabet udfører salgsbestræbelser på vegne af aktionærer i henhold til rækkefølgen for modtagne anmodninger om indløsning.

#### Fokusområder 2021

Selskabet vil det kommende år fortsætte det fokuserede arbejde med den eksisterende ejendomsportefølje og sikre færdiggørelse af igangværende byggeprojekter; nemlig

- At sælge aktier anmodet indløst til eksisterende eller nye aktionærer
- At afslutte byggeriet på Østerport II samt udleje de resterende kontorarealer frem mod færdiggørelsen
- At tilpasse porteføljen herunder frasælge ikke-strategiske ejendomme
- At analysere mulighederne for udnyttelse af potentielle byggeretter og konvertering af ejendommenes anvendelse i bestræbelse på at optimere Selskabets afkast
- At fokusere på udlejning af ledige arealer, genforhandling af eksisterende lejekontrakter samt fortsætte den gode dialog med lejerne.

#### **Disponering af årets resultat**

Grundet fortsatte store investeringer i eksisterende portefølje, indløsningsanmodninger samt ønsket om

en styrkelse af kapitalberedskabet foreslår Bestyrelsen ikke udbytteudlodning for 2020.

#### **Begivenheder efter regnskabs afslutning**

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, der væsentligt vil kunne påvirke Selskabets finansielle stilling.

#### **Forventninger til 2021**

For 2021 forventes et resultat på kr. 165 - 175 mio. for den nuværende ejendomsportefølje (2020: kr. 151 mio.), når der ses bort fra avancer og tab ved eventuelle frasalg af ejendomme samt værdiregulering af ejendomme.

#### **Tilbagekaldelse af dokument**

Selskabets bestyrelse har truffet beslutning om at tilbagekalde dokumentet Procedure for indløsning af aktier dateret den 7. juni 2012, idet dokumentet er udarbejdet på baggrund af de vedtægter, der var gældende på daværende tidspunkt. Den nuværende indløsningsret har været gældende siden 26. april 2016 og er omtalt i vedtægter og Investeringssmemorandum.

#### **Risikofaktorer**

Med Selskabets drift og fremtidige udvikling er der forbundet en række risikofaktorer, der overordnet kan kategoriseres som følger:

- Ejendomsrelaterede risikofaktorer
- Finansielle risikofaktorer

#### Værdiansættelse af ejendomme

Selskabets investeringsejendomme værdiansættes halvårligt af fire førende, uafhængige og anerkendte valuarer i Danmark. For de fem største ejendomme indhentes vurderinger fra to uafhængige eksterne valuarer; gennemsnittet af disse to vurderinger anvendes som dagsværdi. De eksterne værdiansættelser udarbejdes efter 'the Appraisal and Valuation Standards' (Red Book) udgivet af the Royal Institution of Chartered Surveyors.

Fokus Asset Management A/S har etableret en intern investeringskomite, der er uafhængig af forvaltningsselskabet Fokus Fund Management A/S. I komiteen kan de eksterne værdiansættelser efterprøves.

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

Investeringsejendommenes værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en "discounted cash flow" værdiansættelsesmodel. Ved opgørelsen af de enkelte ejendommens værdi tages der udgangspunkt i alle kendte forhold herunder den aktuelle udlejningssituation. Herudover medregnes en tomgangsperiode på lejemål med enten kendte eller forventede opsigelser, ligesom forventede ombygningsomkostninger indregnes. Disse forudsætninger viser de fremtidige potentialer og trusler i porteføljens diskonterede pengestrømme.

#### Drift af ejendomme

En tæt opfølgning sikrer, at eventuelle afvigelser i forhold til vedligeholdelsesplanen identificeres tidligt således, at nødvendige tiltag kan igangsættes.

Vedrørende forsikringsforhold er ejendommene forsikret på nyværdibetingelser, der indeholder dækning for bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskader, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring og restværdiforsikring samt i førnævnte skadestilfælde huslejetabsforsikring. Det er Selskabets vurdering, at forsikringsforholdene er dækkende og afspejler porteføljens sammensætning.

#### Køb af ejendomme

I forbindelse med køb af ejendomme udføres en ekstern byggeteknisk due diligence, og når det er relevant, udvides den til at omfatte mulige konkrete tiltag til reduktion af energi- og ressourceforbruget, jævnfør Selskabets Politik for samfundsansvar. For at minimere risikoen for fejl og mangler ved erhvervelse af enkeltejendomme eller en ejendomsportefølje udarbejdes der tillige due diligence rapporter for økonomiske, juridiske og skattemæssige forhold på ejendomsniveau.

Derudover er der i købsaftalerne som oftest indarbejdet garantier eller indeståelser fra sælger således, at sælger kan drages til ansvar, hvis der senere viser sig fejl eller mangler ved den pågældende ejendom.

Det er således Selskabets vurdering, at risikoen for uventede hændelser eller tab af væsentlig betydning er begrænset i forbindelse med køb af ejendomme.

#### Projektejendomme

Ved om- og tilbygning på projektejendomme er væsentligste risiko forbundet med projektering,

løbende projektstyring, forøgede byggeomkostninger og forsinkelse i forhold til tidsplan. Disse forhold søges i videst muligt omfang begrænset ved tæt opfølgning og anvendelse af professionelle byggerådgivere, herunder totalrådgivere. Hertil kommer risiko forbundet med forandringer i markedet, hvorved de grundliggende forudsætninger henholdsvis omkostninger forandres. Projekter sættes kun i gang, hvis de efter grundige analyser vurderes at være rentable.

#### Finansielle risikofaktorer

Selskabets finansieringsstrategi definerer bl.a. rammerne for belåningsgrad, finansieringstyper, løbetid på låneporteføljen, afdragsprofil samt håndtering af renterisiko.

Ejendommene er primært finansieret med 30-årige danske realkreditlån, og Selskabet har en driftskredit til dækning af likviditetsmæssige udsving i driften. Alle lånene er indgået i danske kroner og således uden valutarisiko.

Pr. 31. december 2020 udgjorde Selskabets belåningsgrad på fondsniveau 50,1%, hvilket er beregnet på den nettorentebærende gæld inklusiv den negative værdi af renteswapaftalerne. De danske realkreditinstitutter kan typisk yde op til 60% belåning af erhvervsjendomme, og dermed kan Selskabet dække behovet for fremmedfinansiering gennem realkreditlån alene.

Selskabets optagne lån er fordelt mellem flere store realkreditinstitutter. Der er normalt ikke knyttet kreditbetingelser til realkreditlån ud over rettidig betaling af renter og afdrag. Risikoen for ikke at kunne opnå den fornødne realkreditbelåning til at drive Selskabets forretning vurderes som lille. Risikoen for opsigelse af eksisterende realkreditlån vurderes som meget lille, idet en sådan situation forudsætter Selskabets manglende betaling af renter og afdrag.

Det er Selskabets strategi, at realkreditlån er uden afdrag de første 5 til 10 år af lånets løbetid. Når afdragsfriheden udløber, vil Selskabet forsøge at refinansiere lånene med opnåelse af en ny afdragsfri periode på 5 til 10 år. Det er endvidere Selskabets strategi at fastlåse renten på hovedparten af realkreditlånene, hvorved hovedparten af rentebetalingerne er faste på kort til mellemlang sigt, og risikoen for fastsættelse af renten er spredt på rentekurven og



## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

ligeledes begrænset på kort sigt. Selskabet har et mål om, at rentesikringsandelen er allokeret med en tredjedel i hvert af intervallerne:

< 1 år      1 - 5 år      5 - 10 år

samt at varigheden skal være under 5 år. Selskabets rentesikrede andel af realkreditlån udgør således 56,8% pr. 31. december 2020. Den fastsatte strategi vurderes løbende af Selskabets bestyrelse.

Realkreditlån optages typisk med en CIBOR6 rente (6 måneder dansk interbankrente), som herefter låses via rentederivater. Alternativt kan Selskabet optage realkreditlån med en fast rente i en given periode. Eftersom hovedparten af realkreditlånene har fast rente på kort og mellemlang sigt, er den likviditetsmæssige renterisiko på kort sigt lille.

På realkreditlånene med variabel rente, som ikke er låst, vil rentefald såvel som stigninger have effekt ved hver rentefastsættelse og vil dermed have likviditetsmæssig effekt på kort sigt frem til næste rentefastsættelse.

Ved renteændringer vil Selskabets dagsværdi af renteswapaftaler ændre sig og resultere i henholdsvis en negativ/positiv værdiregulering af renteswapaftalerne, der bogføres direkte på egenkapitalen. Såfremt realkreditlån og renteswapaftaler fortsætter uændret til udløb, er disse tab/gevinster urealiserede og vil ikke have likviditetsmæssig effekt.

Det er således Selskabets vurdering, at en stigning i renten inden for de kommende år vil have beskeden indflydelse på Selskabets likviditet og drift.

For nogle realkreditlån er afdragsfriheden udløbet. Da belåningsgraden for de pågældende ejendomme er over 55%, foretages almindelig amortisation for de pågældende lån.

#### FAIF-loven

Selskabet er en alternativ investeringsfond (AIF), hvorfor der er indgået en aftale med Fokus Fund Management A/S som forvalter (FAIF). Selskabets forvalter sikrer, at både Selskabet og Fokus Fund Management A/S lever op til den til enhver tid gældende lovgivning, herunder også forhold omkring compliance og risikostyring, der indgår i FAIF-loven.

Selskabets forvalter udsender kvartalsvise investeringsrapporter til alle dets aktionærer om Selskabets performance. Rapporteringen indeholder oplysningerne omfattet af FAIF-lovens §§ 64 og 65 og udsendes 60 – 90 dage efter kvartalsafslutning. I henhold til Finanstilsynets regler skal oplyses om Selskabets gearingsniveau efter brutto- og forpligtelsesmetoden, som ultimo 2020 ligger på 227,8% i begge tilfælde, hvor bruttometoden beregnes som totale aktiver fratrukket likvider i forhold til egenkapitalen, og forpligtelsesmetoden beregnes som totale aktiver i forhold til egenkapitalen.

#### Redegørelse for samfundsansvar

Selskabets forretningsmodel er baseret på investering i og drift af kontorejendomme i primært Storkøbenhavn samt lagerejendomme beliggende i strategisk vigtige hubs. Ambitionen er at skabe langsigtede værdier for aktionærerne, og at investeringerne og driften sker i overensstemmelse med Selskabets kerneværdier, hvor der tilstræbes ordentlighed og etik i forretningen, ligesom der udvises social ansvarlighed.

Selskabet er bevidst om sit ansvar overfor samfundet, herunder klima, miljø, menneskerettigheder og antikorrupsion i forbindelse med investeringerne.

For at imødekomme og sætte fokus på de samfundsmæssige påvirkninger, både direkte men også indirekte afledt af Selskabets aktiviteter, har Selskabet udarbejdet en Politik for samfundsansvar med udgangspunkt i standarden ESG; Environmental (miljø og klima), Social (sociale forhold) og Governance (ledelsesmæssige forhold). Selskabets arbejde med samfundsansvar baseres på en væsentligheds- og risikovurdering. Arbejdet med samfundsansvar er et fortløbende arbejde, hvor der kontinuerligt opstilles nye konkrete mål til implementering.

Selskabet vurderer fortsat, at de væsentligste risici i forbindelse med dets aktiviteter er klima og miljø relaterede. Der udarbejdes årligt handlingsplaner for hver enkelt ejendom, der også omfatter specifikke handlingstiltag i forhold til ESG. Af nye tiltag har Selskabet blandt andet indledt et forsøgsmæssigt samarbejde med et førende ingeniørselskab med henblik på en gennemgang af porteføljens fysiske risici som følge af klimaforandringer, herunder at

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

identificere Selskabets eksponerede ejendomme – i første omgang fem udvalgte ejendomme. Første skridt på vejen har været at danne et fælles grundlag, dataindsamling og desktop screening.

Ligeledes er der sat yderligere fokus på de transitoriske risici, som dog er en naturlig del af den aktive forvaltning. F.eks. som aktionspunkter i de årlige handlingsplaner, hvor mulige tiltag for at sænke ejendommens CO<sub>2</sub>-aftryk gennemgås, og endelige tiltag besluttet.

Fokus Asset Management A/S har tiltrådt og implementeret FNs principper for ansvarlig investering (UNPRI), hvor der for samtlige af Fokus Gruppens kunder heriblandt Selskabet arbejdes for at indarbejde miljø-, sociale og ledelsesmæssige forhold i vurdering af investeringer og i den løbende drift. I foråret 2020 indberettede Fokus Asset Management A/S dets første rapport til UNPRI.

#### Klima

Som et punkt under de transitoriske risici arbejder Selskabet kontinuerligt med nedbringelse af ejendommens energi- og varmekonsum og dermed deres klimamæssige fodaftryk. Selskabet har tidligere indgået strategiske samarbejdsaftaler med bl.a. Ørsted og HOFOR om analyse og monitorering af porteføljens forbrug.

Selskabet arbejder fortsat hen imod, at mindst 75% af alle investeringer og forbedringer indeholder energi- og ressourcebesparende tiltag, heraf bør 50% af tiltagene være 'i høj grad' omfattende hele ejendommen og ikke kun dele deraf. Grundet COVID-19, har Selskabet været tilbageholdende med at igangsætte investeringer i 2020 for i stedet at fokusere på igangværende samt akutte investeringer.

Af de investeringer, der er igangsat i 2020, eller som forventes gennemført i 2021 indeholder 69% af investeringerne energi- og ressourcebesparende tiltag. På kortsigt vil opsætning af solceller være et af de gennemgående investeringsteamaer.

Det er Selskabets politik løbende at vurdere mulighederne for reduktion af energi- og ressourceforbruget i ejendommene og/eller mulighederne for brug af vedvarende energi, der øger det forventede, langsigtede afkast eller reducerer risikoen på ejendommene. Overordnet skal energiforbruget på

Selskabets ejendomme nedsættes og være mere klimavenligt.

Selskabet har indgået en treårig Klimapartner aftale med Ørsted, hvilket bevirker, at Selskabets samlede energiforbrug på ca. 5,5GWh kommer fra CO<sub>2</sub>-neutrale kilder. Selskabet har ligeledes indgået et samarbejde med Ørsted om monitorering af Selskabets energiforbrug via styrereds-kabet 'Energi manageren'. Målet er en fuld monitorering af energiforbruget på ejendomsporteføljens fællesarealer ved udgangen af 2022. Via monitorering kan Selskabet sætte ind med de rigtige investeringer netop dér, hvor det giver mening med henblik på nedbringelse af Selskabets energiforbrug og dets CO<sub>2</sub>-udledning. Som en del af klimapartnerskabet udtages hele ejendomme til en komplet energigennemgang med henblik på nedbringelse af energiforbruget. Gennemgangen er et omfattende og tidskrævende arbejde. I 2020 er der i overensstemmelse med de lagte mål, foretaget "energitjek" på ejendommene Rentemestervej 4-12 og Amager Strandvej 108. Rapporterne er herefter lagt til grund for en prioriteret investeringsstrategi med henblik på at indføre yderligere energivenlige tiltag på ejendommene.

#### Miljø

Det er Selskabets politik, at miljømæssige hensyn skal være et gennemgående tema ved investering i ejendomme samt ved forvaltning og administration af ejendomme.

Som led i Selskabets overordnede strategi omkring affaldssortering og genbrug er der fokus på optimering af affaldssortering herunder madspild fra de kantiner, der drives i Selskabets ejendomme.

Selskabet ser fortsat flere muligheder for forbedring af affaldssorteringen og arbejder aktivt for øget affaldssortering bl.a. papir og plastik for Selskabets lejere.

Overordnet arbejdes der på, at så meget renovation som muligt skal kunne genbruges og ikke køres direkte til forbrænding.

Fjernkøling, som sænker energiforbruget og CO<sub>2</sub>-udledningen, etableres på Selskabets ejendomme i forbindelse med større byggeprojekter med HOFOR som samarbejdspartner. Fjernkølingen vil ikke kun give en miljømæssig fordel men også både

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

økonomiske og driftsmæssige fordele for ejendommene og lejerne.

#### Arbejds miljø

Det er Selskabets politik, at der (udover direkte samarbejdspartnere) alene samarbejdes med tredjeparter, der respekterer foreningsfrihed og retten til kollektive forhandlinger.

Selskabet er løbende i gang med at sikre, at leverandører og underleverandører overholder foreningsfrihed og retten til kollektive forhandlinger blandt deres ansatte, samt at deres ansatte er sikret løn (herunder særlige ydelser), arbejdstid og andre arbejdsvilkår, som ikke er mindre gunstige end dem, der gælder for arbejde af samme art i henhold til en kollektiv overenskomst indgået af de indenfor for det pågældende faglige område mest repræsentative arbejdsmarkedsparter i Danmark. Selskabet har vurderet, at risikoen er størst i forbindelse med dets mange serviceleverandører. Screening af disse pågår kontinuerligt, eftersom der løbende indgås nye aftaler. Selskabet arbejder derfor løbende med sikring af de kontraktlige forhold, og ved udgangen af 2020 havde Selskabet gennemgået alle aftaler, hvormed de nu har fået tilføjet Selskabets udvidede ESG-krav i deres kontrakter.

I øvrigt kan det bemærkes, at eftersom Selskabet ikke har nogen ansatte, da indgår personalepolitik ikke i Selskabets arbejde med samfundsansvar.

#### Menneskerettigheder

Det er Selskabets politik at støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder, og Selskabet vil ikke medvirke til krænkelse af disse. I forbindelse med indgåelse af leverandøraftaler stiller Selskabet altid kontraktlige krav om, at leverandørerne skal leve op til de internationalt erklærede menneskerettigheder.

#### Ledelsesmæssige forhold

Det er Selskabets politik, at det skal ledes og drives ordentligt og professionelt.

Selskabets øverste ledelsesorgan er bestyrelsen, der mødes for at diskutere Selskabets drift og strategi minimum seks gange årligt.

Bestyrelsen er ved indstilling af kandidater til generalforsamlingen opmærksom på muligheden for at indstille kandidater, der på sigt kan medføre en kønsmæssig ligestilling i Bestyrelsen, således at begge køn opnår en repræsentation på mindst 40%.

I 2020 har der været udskiftning på to bestyrelsesposter, men det underrepræsenterede køn har på nuværende tidspunkt ikke været repræsenteret. Det tilstræbes, at ligestilling nås inden 2025 i tråd med Bestyrelsens vedtagelse af måltallet i 2021.

Selskabet ønsker at være gennemsigtig og åben omkring dets investeringer samt driften af ejendommene. Kvartalsvis udarbejder Selskabet en investeringsrapport til aktionærerne og øvrige relevante interessenter.

#### Antikorruption og bestikkelse

Det er Selskabets politik, at der tages afstand fra brugen af alle former for bestikkelse og korruption.

Selskabets forvalter er endog meget opmærksom på afsenders bagvedliggende intentioner med gaver og invitationer til arrangementer. Dersom disse ligger ud over almindelig kutyme for branchen, vurderes de fra gang til gang af forvalterens interne compliance funktion samt ledelsen. Der er ligeledes indført retningslinjer for gaver og repræsentation for at undgå inhabilitet og interessekonflikter.

Risikoen for bestikkelse og korruption i forhold til kontanter vurderes at være minimal, da Selskabet ikke benytter kontanter, ligesom der aldrig må indgå kontanter i transaktioner, der vedrører Selskabet.

Selskabet er ikke bekendt med overtrædelser vedrørende korruption eller bestikkelse i 2020.

# ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Commercial Real Estate Denmark P/S for perioden 1. januar – 31. december 2020 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2020 er aflagt i kr. 1.000.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

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

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

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

### Resultatopgørelsen

#### Lejeindtægter

Lejeindtægter indeholder årets indtægter ved udlejning af ejendomme og øvrige indtægter i forbindelse dermed.

#### Ejendomsomkostninger

Udgifter vedrørende lejemål indeholder omkostninger vedrørende drift af ejendomme, skatter og afgifter, administration, reparation og vedligeholdelse samt andre omkostninger i det omfang, disse omkostninger ikke dækkes af lejer.

#### Avance ved afståelse af investeringsejendomme

Gevinster og tab ved frasalg af investerings-ejendomme opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af omkostninger tilknyttet afståelsen og den regnskabsmæssigt bogførte værdi på afståelsestidspunktet.

#### Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder nettoværdireguleringer af investeringsaktiver.

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til forvaltning af ejendomme og omkostninger til eksterne rådgivere m.v.

#### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger samt amortisering af afholdte transaktionsomkostninger i forbindelse med gæld.

#### Skat af årets resultat

Der indregnes ikke skat, da Commercial Real Estate Denmark P/S ikke er et selvstændigt skattesubjekt. Beskatningen foregår hos de enkelte aktionærer og afhænger af disses forhold.

### Balancen

#### Materielle anlægsaktiver

#### Investeringsejendomme

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

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

Kapitalandele, som dattervirksomheden besidder i Selskabet, er i forbindelse med anvendelsen af den indre værdis metode præsenteret som en



# ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

## Anvendt regnskabspraksis

egenkapitalpostering i Selskabet. Hvis den regnskabsmæssige indre værdi herefter er negativ, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, hvis modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

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

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

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Egenkapital - udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på det tidspunkt, hvor det er vedtaget på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

### Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. De afholdte transaktionsomkostninger amortiseres hen over lånets løbetid og indregnes i resultatopgørelsen i takt med afdrag på prioritetsgælden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører og anden gæld, måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår.

### Afledte finansielle instrumenter og sikringsaktiviteter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og måles efterfølgende

til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld som henholdsvis ikke realiseret gevinst på finansielle kontrakter og ikke realiseret tab på finansielle kontrakter.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes på egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

### **Pengestrømsopgørelse**

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

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm vedrørende driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændring i driftskapital.

#### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm vedrørende investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og frasalg af investeringsejendomme.

#### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm vedrørende finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet dermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til aktionærer.

#### Likvid beholdning

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

### **Segmentoplysninger**

Der gives oplysninger om forretningssegmenter ifølge Selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.



ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

| t kr.   | Note | 2020           | 2019           |
|---|------|----------------|----------------|
| Lejeindtægter                                 | 1    | 384.095        | 383.235        |
| Ejendomsomkostninger                          |      | -119.906       | -107.610       |
| Avance ved afståelse af investeringsejendomme |      | 30.090         | -723           |
| Værdiregulering af investeringsejendomme      | 5    | 38.789         | 38.958         |
| <b>Resultat af ejendomme</b>                  |      | <b>333.068</b> | <b>313.860</b> |
| Administrationsomkostninger                   | 2    | -24.080        | -21.792        |
| <b>Driftsresultat</b>                         |      | <b>308.988</b> | <b>292.068</b> |
| Finansielle indtægter                         | 3    | 147            | 141            |
| Finansielle omkostninger                      | 4    | -89.001        | -98.072        |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                         | 6    | <b>220.134</b> | <b>194.137</b> |

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

Balance pr. 31. december

| t kr.                                    | Note | 2020             | 2019             |
|--|------|------------------|------------------|
| <b>Aktiver</b>                           |      |                  |                  |
| Investeringsjendomme                     | 5    | <u>7.614.391</u> | <u>7.490.548</u> |
| <b>Materielle anlægsaktiver</b>          |      | <u>7.614.391</u> | <u>7.490.548</u> |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder |      | 40               | 0                |
| Finansielle anlægsaktiver                |      | <u>40</u>        | <u>0</u>         |
| <b>ANLÆGSAKTIVER I ALT</b>               |      | <u>7.614.431</u> | <u>7.490.548</u> |
| Andre tilgodehavender                    |      | <u>44.374</u>    | <u>22.081</u>    |
| <b>Tilgodehavender i alt</b>             |      | <u>44.374</u>    | <u>22.081</u>    |
| <b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT</b>           |      | <u>44.374</u>    | <u>22.081</u>    |
| <b>AKTIVER I ALT</b>                     |      | <u>7.658.806</u> | <u>7.512.629</u> |

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

Balance pr. 31. december

| t. kr.   | Note     | 2020             | 2019             |
|--|----------|------------------|------------------|
| <b>Passiver</b>                                  |          |                  |                  |
| Selskabskapital                                  | 6        | 1.963.500        | 1.963.500        |
| Overført resultat                                |          | 1.669.012        | 1.405.600        |
| Foreslået udbytte                                |          | 0                | 0                |
| <b>EGENKAPITAL I ALT</b>                         |          | <b>3.632.512</b> | <b>3.369.100</b> |
| Prioritetsgæld                                   |          | 3.306.598        | 3.353.868        |
| Dagsværdi af renteswapaftaler                    |          | 203.730          | 231.611          |
| Deposita   |          | 92.658           | 95.928           |
| <b>Langfristet gæld i alt</b>                    | <b>7</b> | <b>3.602.986</b> | <b>3.681.407</b> |
| Kortfristet del af prioritetsgæld                | 7        | 42.003           | 30.262           |
| Kortfristet del af dagsværdi af renteswapaftaler | 7        | 54.487           | 69.883           |
| Kortfristet del af deposita                      | 7        | 30.349           | 32.767           |
| Bankgæld   |          | 231.395          | 309.141          |
| Anden gæld                                       |          | 65.074           | 20.069           |
| <b>Kortfristet gæld i alt</b>                    |          | <b>423.308</b>   | <b>462.122</b>   |
| <b>GÆLD I ALT</b>                                |          | <b>4.026.294</b> | <b>4.143.529</b> |
| <b>PASSIVER I ALT</b>                            |          | <b>7.658.806</b> | <b>7.512.629</b> |
| Øvrige noter                                     | 8-11     |                  |                  |

# ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

## Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december

| t kr.                                    | Selskabs-<br>kapital | Overført<br>resultat | Foreslået<br>udbytte | I alt            |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| Egenkapital pr. 1. januar 2019           | 1.963.500            | 1.214.758            | 58.905               | 3.237.163        |
| Udbetalt udbytte                         | 0                    | 0                    | -58.905              | -58.905          |
| Årets resultat                           | 0                    | 194.137              | 0                    | 194.137          |
| Dagsværdiregulering af renteswaps        | 0                    | -3.295               | 0                    | -3.295           |
| Foreslået udbytte                        | 0                    | 0                    | 0                    | 0                |
| <b>Egenkapital pr. 31. december 2019</b> | <b>1.963.500</b>     | <b>1.405.600</b>     | <b>0</b>             | <b>3.369.100</b> |
| Egenkapital pr. 1. januar 2020           | 1.963.500            | 1.405.600            | 0                    | 3.369.100        |
| Udbetalt udbytte                         | 0                    | 0                    | 0                    | 0                |
| Årets resultat                           | 0                    | 220.134              | 0                    | 220.134          |
| Dagsværdiregulering af renteswaps        | 0                    | 43.278               | 0                    | 43.278           |
| Foreslået udbytte                        | 0                    | 0                    | 0                    | 0                |
| <b>Egenkapital pr. 31. december 2020</b> | <b>1.963.500</b>     | <b>1.669.012</b>     | <b>0</b>             | <b>3.632.512</b> |

Penneo dokumentnøgle: ENNOA-JZB4H-PIWO4-8G7KE-3HNYN-EZAMG

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

| t kr.  | Note | 2020            | 2019            |
|--|------|-----------------|-----------------|
| Årets resultat før renter                          |      | 308.988         | 292.068         |
| Værdiregulering af investeringsejendomme           |      | -38.789         | -38.958         |
| Ændringer i driftskapital                          | 12   | 22.758          | -8.850          |
| Gevinst ved afhændelse af anlægsaktiver            |      | -30.090         | 723             |
| <b>Pengestrøm fra drift før finansielle poster</b> |      | <b>262.867</b>  | <b>244.983</b>  |
| Renteindbetalinger og lignende                     |      | 147             | 141             |
| Renteudbetalinger og lignende                      |      | -91.958         | -102.519        |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>              |      | <b>171.056</b>  | <b>142.605</b>  |
| Investeringer i porteføljen                        |      | -642.729        | -408.594        |
| Frasalg af ejendomme                               |      | 587.765         | 42.000          |
| <b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>        |      | <b>-54.964</b>  | <b>-366.594</b> |
| Optagelse af prioritetsgæld                        |      | 229.361         | 75.106          |
| Indfrielse og tilbagebetaling af prioritetsgæld    |      | -262.019        | -56.511         |
| Ændring af deposita                                |      | -5.688          | 10.724          |
| Udbetalt udbytte                                   |      | 0               | -58.905         |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>       |      | <b>-38.346</b>  | <b>-29.586</b>  |
| <b>Ændring i likvider</b>                          |      | <b>77.746</b>   | <b>-253.575</b> |
| Likvider pr. 1. januar                             |      | -309.141        | -55.566         |
| <b>Likvider pr. 31. december</b>                   |      | <b>-231.395</b> | <b>-309.141</b> |

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

Noter

t kr. 2020 2019

Note 1 Segmentoplysninger

Lejeindtægter

|          |                |                |
|----------|----------------|----------------|
| Kontor   | 300.781        | 296.191        |
| Logistik | 61.604         | 66.661         |
| Retail   | 21.651         | 20.383         |
|          | <u>384.036</u> | <u>383.235</u> |

Investeringsjendommens værdi

|          |                  |                  |
|----------|------------------|------------------|
| Kontor   | 6.352.751        | 6.254.148        |
| Logistik | 907.400          | 877.700          |
| Retail   | 354.240          | 358.700          |
|          | <u>7.614.391</u> | <u>7.490.548</u> |

Note 2 Administrationsomkostninger

|  |              |              |
|--|--------------|--------------|
| I posten er indeholdt vederlag til Bestyrelsen | <u>1.181</u> | <u>1.094</u> |
|  | <b>1.181</b> | <b>1.094</b> |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere              | <u>0</u>     | <u>0</u>     |

Penneo dokumentnøgle: ENNOA-JZB4H-PIWC4-8G7KE-3HNYN-E2AMG

# ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

## Noter

t kr. 2020 2019

### Note 2 Administrationsomkostninger (fortsat)

#### Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

|                  |            |            |
|------------------|------------|------------|
| Revision         | 282        | 271        |
| Skatterådgivning | 375        | 178        |
|                  | <u>657</u> | <u>449</u> |

### Note 3 Finansielle indtægter

|                       |            |            |
|-----------------------|------------|------------|
| Øvrige renteindtægter | 147        | 141        |
|                       | <u>147</u> | <u>141</u> |

### Note 4 Finansielle omkostninger

|  |                |                |
|--|----------------|----------------|
| Renteomkostninger, bank og realkreditinstitutter | -88.996        | -98.072        |
| Øvrige renteomkostninger og gebyrer              | -5             | 0              |
|  | <u>-89.001</u> | <u>-98.072</u> |

## ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

### Noter

| t kr.   | 2020             | 2019             |
|---|------------------|------------------|
| <b>Note 5 Investeringsejendomme</b>           |                  |                  |
| Kostpris pr. 1. januar                        | 6.863.567        | 6.504.088        |
| Tilgange                                      | 642.729          | 408.594          |
| Afgange                                       | -512.612         | -49.115          |
| <b>Kostpris pr. 31. december</b>              | <b>6.993.684</b> | <b>6.863.567</b> |
| Værdireguleringer pr. 1. januar               | 626.981          | 580.909          |
| Årets værdireguleringer                       | 38.789           | 38.958           |
| Værdireguleringer af solgte ejendomme         | -45.062          | 7.114            |
| <b>Værdireguleringer pr. 31. december</b>     | <b>620.708</b>   | <b>626.981</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b> | <b>7.614.392</b> | <b>7.490.548</b> |

Pr. 31. december 2020 bestod ejendomsporteføljen af 38 ejendomme med et samlet areal på ca. 456.000 m<sup>2</sup>.

#### Værdiansættelse af ejendomme

Selskabet har pr. 31. december 2020 én projektejendom. Dagsværdien er denne er bogført til kostpris, dvs. dagsværdi af ejendommen pr. 31. december 2016 med tillæg af afholdte projektomkostninger i perioden 2017 til 2020. Kostprisen vurderes løbende ved en genindvindingsværditest og nedskrives såfremt denne værdi er lavere end kostprisen. Når projektet afsluttes, vil ejendommen igen blive værdiansat i henhold til Selskabets værdiansættelsesproces beskrevet nedenfor, ligesom der vil blive indhentet en vurdering fra en ekstern valuar.

Værdiansættelse af investeringsejendommene udarbejdes af forvaltningsselskabet Fokus Fund Management A/S på baggrund af rådgivning fra fire førende, uafhængige og anerkendte valuarer i Danmark. For de fem største ejendomme indhentes vurderinger fra to uafhængige eksterne valuarer; gennemsnittet af disse to vurderinger anvendes som dagsværdi. De eksterne værdiansættelser udarbejdes efter 'the Appraisal and Valuation Standards' (Red Book) udgivet af the Royal Institution of Chartered Surveyors.

Fokus Asset Management A/S har etableret en intern investeringskomite, der er uafhængig af forvaltningsselskabet Fokus Fund Management A/S. I komiteen kan de eksterne værdiansættelser efterprøves.



Noter

Note 5 Investeringsejendomme

Værdiansættelse af ejendomme, fortsat

Forvaltningsselskabet Fokus Fund Management A/S sikrer, at de uafhængige eksterne valuere modtager alle dokumenter og information, som er relevante for vurderingen af hver enkelt investeringsejendom. Materialet omfatter:

- Kort beskrivelse af ejendommen indeholdende SWOT-analyse
- Lejerlister inklusive lejernavn, anvendelsestype, areal, gældende leje, depositum, uopsigelighedsprofil m.m.
- Nye lejekontrakter og opsigelser
- Kendt capex
- Vedligeholdelsesbudget
- Oplysninger om identificerede potentialer og udviklingsmuligheder, herunder byggeretter

Herudover inspicerer valuarerne ejendommene som minimum hvert andet år, og oftere for de ejendomme, der har gennemgået større ændringer, og altid i henhold til RICSs standarder.

Investeringsejendommenes værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en "discounted cash flow" værdiansættelsesmodel. Dagsværdien beregnes på baggrund af den tilbagediskonterede værdi af pengestrømmene i budgetperioden samt den tilbagediskonterede værdi af terminalværdien.

Afkastkrav, der ligger til grund for terminalværdien og tilbagediskonteringsrenten, fastsættes ejendom for ejendom under hensyntagen til beliggenhed, stand, lejersammensætning, uopsigelighedsprofil, lejerens bonitet samt ud fra en vurdering af, hvorledes det generelle ejendomsmarked udvikler sig og sammenlignelige referencer.

Afkastkrav anvendt til værdiansættelsen pr. 31. december 2020 ligger i følgende intervaller pr. segment:

|          |              |
|----------|--------------|
| Kontor   | 3,50 – 7,50% |
| Logistik | 6,25 – 8,25% |
| Butik    | 6,56 – 9,00% |

En ændring i markedets afkastkrav vil have indflydelse på værdiansættelsen. En stigning i afkastkravet vil således medføre et fald i ejendommenes markedsværdi, mens et fald i afkastkravet vil medføre en stigning i ejendommenes markedsværdi.

|                                    |             |                |            |
|------------------------------------|-------------|----------------|------------|
| <b>Ændring i vægtet afkastkrav</b> | <b>-0,5</b> | <b>Anvendt</b> | <b>0,5</b> |
| Vægtet afkast                      | 4,5%        | 5,0%           | 5,5%       |
| Dagsværdi                          | 8.468.022   | 7.614.392      | 6.917.102  |
| Ændring af dagsværdi               | 853.631     | 0              | -697.289   |

# ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

## Noter

t kr. 2020 2019

### Note 6 Selskabskapital

#### Ændringer i selskabskapitalen

|                        |           |           |
|------------------------|-----------|-----------|
| Saldo pr. 1. januar    | 1.963.500 | 1.963.500 |
| Saldo pr. 31. december | 1.963.500 | 1.963.500 |

#### Selskabskapitalen kan specificeres således

|   |           |           |
|---|-----------|-----------|
| A-aktier, 1.963 stk. à nominelt kr. 1.000.000 | 1.963.000 | 1.963.000 |
| B-aktie, 1 stk. à nominelt kr. 500.000        | 500       | 500       |
|   | 1.963.500 | 1.963.500 |

#### FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

|                         |                |                |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Udbytte for året        | 0              | 0              |
| Overført resultat       | 220.134        | 194.137        |
| <b>DISPONERET I ALT</b> | <b>220.134</b> | <b>194.137</b> |

Penneo dokumentnøgle: ENNOA-JZB4H-PIW04-8G7KE-3HNYN-EZAMG

## ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

### Noter

t kr.

#### Note 7 Prioritetsgæld m.v.

| Gæld forfalder med følgende udløb: | Renteswap-<br>aftaler | Deposita       | Prioritets-<br>gæld |
|------------------------------------|-----------------------|----------------|---------------------|
| Indenfor et år                     | 54.487                | 30.349         | 42.003              |
| Mellem et og fem år                | 155.278               | 54.853         | 380.775             |
| Efter fem år                       | 48.452                | 37.805         | 2.925.823           |
| <b>I alt</b>                       | <b>258.217</b>        | <b>123.007</b> | <b>3.348.601</b>    |

Gæld i alt indeholder negativ værdi af renteswapaftaler på kr. 258 mio. Renteswapaftaler er indgået til sikring af en fast rente på Selskabets variabelt forrentede bank- og realkreditlån. Den samlede hovedstol for Selskabets renteswapaftaler udgør kr. 2.200 mio. og sikrer en fast rente på 0,44% - 4,32% i restløbetiden på 1 til 8 år. Lån og renteswapaftaler er indgået med samme modpart.

#### Note 8 Eventualposter

##### Incentive fee

Selskabets forvalter er berettiget til et incentive fee, såfremt Selskabets driftsresultat overstiger nogle fastsatte grænser. Incentive fee beregnes som et gennemsnit over tre på hinanden følgende år. Der er ikke udbetalt incentive fee i 2020, og det forventes ikke, at der skal udbetales et beløb i 2021.

#### Note 9 Pantsætning og sikkerhedsstillelse

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter på kr. 3.349 mio. har Selskabet pantsat sine ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 7.614 mio. pr. 31. december 2020.

Selskabet har udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve m.v. på i alt nominelt kr. 1.439 mio., der giver pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 4.091 mio. pr. 31. december 2020. Heraf er ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 1.151 mio. afgivet til sikkerhed for bankgæld, mens ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 288 mio. er i Selskabets besiddelse.

## ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2020

### Noter

#### Note 10 Aktionærforhold

Komplementarselskabet af 2004 (I) A/S er komplementar i Commercial Real Estate Denmark P/S. Komplementaren ejer Selskabets aktiver i forhold til sin andel af aktiekapitalen. Komplementaren hæfter direkte og ubegrænset for Selskabets forpligtelser.

#### Note 11 Transaktioner med nærtstående parter

Der har i regnskabsåret 2020 ikke været transaktioner på ikke-markedsmæssige vilkår.

| t kr.                                    | 2020          | 2019          |
|--|---------------|---------------|
| <b>Note 12 Ændringer i driftskapital</b> |               |               |
| Ændringer i tilgodehavender              | -22.293       | -4.931        |
| Ændringer i anden gæld                   | 45.051        | -3.919        |
|  | <u>22.758</u> | <u>-8.850</u> |

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

## Tonny Nielsen

Direktør

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-911450437254

IP: 88.135.xxx.xxx

2021-02-24 15:05:50Z

NEM ID 

## Morten Madsen

Direktør

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-401401185745

IP: 88.135.xxx.xxx

2021-02-24 15:12:23Z

NEM ID 

## Per Skovsted

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-945405756870

IP: 188.183.xxx.xxx

2021-02-24 15:15:16Z

NEM ID 

## Daniel Hedemann Nielsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-965024172756

IP: 148.64.xxx.xxx

2021-02-25 14:51:33Z

NEM ID 

## Mogens Jørgensen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-476707270515

IP: 80.208.xxx.xxx

2021-02-26 15:30:41Z

NEM ID 

## Jan Henrik Willard

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-608134933678

IP: 83.94.xxx.xxx

2021-03-01 20:20:14Z

NEM ID 

## Leif Stidsen

Bestyrelsesformand

På vegne af: CRED

Serienummer: PID:9208-2002-2-838582150419

IP: 87.49.xxx.xxx

2021-03-01 20:27:57Z

NEM ID 

## Thomas Hermann

Revisor

På vegne af: Deloitte

Serienummer: CVR:33963556-RID:61881459

IP: 80.210.xxx.xxx

2021-03-02 08:14:55Z

NEM ID 

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <[penneo@penneo.com](mailto:penneo@penneo.com)>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>