

Commercial Real Estate Denmark P/S

Bomhusvej 13, 1.
2100 København Ø

Årsrapport for perioden
1. januar – 31. december 2021

CVR-nr. 27 77 37 02
18. regnskabsår

Årsrapporten er godkendt på Selskabets
generalforsamling den 24. marts 2022



Dirigent Christian Schow Madsen

INDHOLDSFORTEGNELSE

Påtegninger

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	4
Hoved- og nøgletal	5
Ledelsesberetning	7

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2001

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 2021 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 2021 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 9. februar 2022

Direktionen



Tonny Nielsen

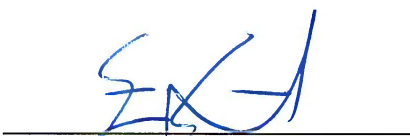


Morten Madsen

Bestyrelsen



Leif Stidsen, Formand



Søren Grusgaard



Mogens Jørgensen



Kasper Højbjerg Kempf



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 01.01.2021 - 31.12.2021, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse 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. 31.12.2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2021 - 31.12.2021 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres 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.

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 brugerne 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 anvendte regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om

PÅTEGNINGER

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 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 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.

København, 9. februar 2022

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med 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
Søren Grusgaard
Mogens Jørgensen
Kasper Højbjerg Kempf
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
Oslo Plads 2
2100 København Ø

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

LEDELSESBERETNING

Hoved- og nøgletal

m kr.	2021	2020	2019	2018	2017
Resultat					
Lejeindtægter	357,7	384,1	383,2	386,1	387,7
Resultat af ejendomme	683,3	333,1	313,9	362,1	476,3
Driftsresultat	665,0	309,0	292,1	340,4	455,7
Resultat af finansielle poster	-72,9	-88,9	-97,9	-100,4	-114,8
Årets resultat	592,1	220,1	194,1	240,0	341,0
Balance					
Investerings ejendomme	7.911,4	7.614,4	7.490,5	7.085,0	6.868,7
Aktiver i alt	8.184,1	7.658,8	7.512,6	7.102,1	6.961,3
Gæld	3.878,6	4.026,3	4.143,5	3.865,0	3.929,4
Egenkapital	4.305,4	3.632,5	3.369,1	3.237,2	3.031,8
Nøgletal					
Egenkapitalandel (1)	52,6%	47,4%	44,8%	45,6%	43,6%
Egenkapitalforrentning (2)	15,1%	7,9%	5,9%	7,7%	12,1%
Totalafkast på ejendomsniveau (3)	8,8%	3,9%	4,4%	5,1%	7,5%
Indre værdi (4)	219,3	185,0	171,6	164,9	154,4
Tegningskurs	218,3	183,8	171,1	164,1	153,3
Totalindkomstforrentning (5)	17,0%	7,5%	5,8%	8,5%	14,8%

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 MSCIs metode

(4) Indre værdi ultimo

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

(5) 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 erhvervsejendomme samt dermed beslægtet virksomhed.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Hovedpunkter

Selskabet kan fremlægge et særdeles tilfredsstillende resultat for året med et totalafkast på 17% målt på egenkapitalen (2020: 7,5%) og en soliditet på 52,6%. Resultatet er opnået på baggrund af en lang række solide udlejninger, gennemførte istandsættelses-/ ombygningsprojekter, andre værdiskabende tiltag i den eksisterende portefølje og en positiv markedsudvikling.

Selskabets initiativer og indsats ift. den grønne omstilling er fortsat, og der er blevet udført konkrete projekter bl.a. etablering af solceller, fornyelse af Ørsted klimaaftale og bedre håndtering af affald på Selskabets ejendomme. Derudover er der blevet igangsat nye bæredygtighedstiltag og etableret nye målsætninger, som skal bidrage til, at Selskabet også i det nye år bidrager til at mindske klimaforandringerne.

Porteføljen er hen over året blevet tilpasset med frasalg af flere ikke-strategiske ejendomme; nemlig tre ejendomme i Ballerup, tre ejendomme i Solrød og en enkelt ejendom i Søborg, hvilket værdimæssigt udgjorde under 4% af AuM.

Selskabet har ultimo året valgt at imødekomme indløsningsanmodninger fra aktionærer, og aktierne søges solgt til eksisterende eller nye aktionærer i det kommende år.

Resultat 2021

Det samlede resultat for året er opgjort til kr. 592,1 mio. mod kr. 220,1 mio. i 2020. Årets resultat afspejler en positiv udvikling i Selskabets portefølje, som er drevet af et stabilt resultat fra ejendommenes drift, markant lavere finansierings- og administrationsomkostninger og en positiv værdiregulering på niveau med markedsudviklingen. Det akkumulerede totalafkast over den seneste 5-årige periode (2017-2021) er opgjort til ca. 54%.

På ejendomsniveau er årets resultat før værdireguleringer og frasalg/køb af ejendomme steget med ca. 13% til kr. 170,5 mio. Lejeindtægterne påvirkes negativt af frasalg men fortsat også af ombygninger, hvor ejendomme står midlertidigt tomme. Lejeindtægterne forventes at ville stige i det kommende år som følge af flere strategisk vigtige udlejninger.

Den økonomiske tomgang for Selskabet pr. 31. december 2021 er 11,4% mod 10,3% pr. 31. december 2020. Indregnes allerede udlejede lejemaal, men hvor indflytning sker i det nye år, da bliver tomgangen markant lavere i niveauet 7-8%.

Porteføljen er i regnskabsåret 2021 blevet værdireguleret med kr. 423,0 mio. Den positive værdiregulering er drevet af et generelt fald i afkastkravene på særligt de primærbeliggende kontorejendomme i Storkøbenhavn og en stor aktivitet på udlejningssiden. Der er således blevet genforhandlet og indgået nye lejekontrakter svarende til en årsleje på mere end kr. 73,4 mio. eller ca. 19% af den budgetterede lejeindtægt i 2021. Det vægtede afkastkrav er faldet fra 4,96% pr. 31. december 2020 til 4,61% pr. 31. december 2021.

Balance 2021

Balancen er øget til kr. 8.184 mio. pr. 31. december 2021 mod kr. 7.659 mio. pr. 31. december 2020. På aktivsiden er værdien øget ved positive værdireguleringer og investeringer i den eksisterende portefølje. På passivsiden stiger egenkapitalen med årets resultat, prioritetsgælden stiger, mens værdien af renteswapaftaler og anden gæld falder

Selskabets soliditet er steget fra 47,4% ultimo 2020 til 52,6% ultimo 2021. Gældsætningen (LTV) på ejendomsniveau er steget marginalt til 44,8% pr. 31. december 2021 mod 44,0% pr. 31. december 2020.

Selskabets renteswapaftaler er ændret hen over året i takt med renteutviklingen, hvilket har medført en positiv værdiregulering på kr. 80,8 mio.

I første halvår formidlede Selskabets forvalter Fokus Fund Management A/S salg af nominelt kr. 69,0 mio. A-aktier. I andet halvår imødekom Selskabet indløsningsanmodninger på i alt nominelt kr. 119,0 mio. A-aktier svarende til 6,1% af aktiekapitalen, som datterselskabet CRED Fund 1 ApS erhvervede ad to omgange; nemlig nominelt kr. 20,0 mio. til kurs 201,30

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

i Q3 og nominelt kr. 99,0 mio. til kurs 203,6 i Q4 svarende til i alt kr. 241,8 mio. Ingen andre koncernrelaterede selskaber har erhvervet aktier i Selskabet. Likviditeten til dette er bogført som et tilgodehavende.

Fokusområder 2022

Selskabet vil det kommende år fortsætte det fokuserede arbejde med den eksisterende ejendomsportefølje i tråd med den gældende investeringsstrategi; nemlig

- At implementere og eksekvere fastsatte målsætninger indenfor ESG.
- At færdiggøre flere større istandsættelsesprojekter på en række ejendomme.
- At tilpasse porteføljen herunder frasælge ikke-strategiske ejendomme.
- At analysere mulighederne for udnyttelse af potentielle byggeretter og konvertering af ejendommens 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 imødekommelse af indløsningsanmodninger er der et ekstraordinært og midlertidigt behov for styrkelse af Selskabets kapitalberedskab. Bestyrelsen foreslår derfor ikke udlodning af udbytte for 2021.

Begivenheder efter regnskabsafslutning

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

Forventninger til 2022

For 2022 forventes et resultat på kr. 180 - 190 mio. for den nuværende ejendomsportefølje (2021: kr. 171 mio.), når der ses bort fra avancer og tab ved eventuelle frasalg af ejendomme samt værdiregulering af ejendomme.

Redegørelse for samfundsansvar

Selskabets forretningsmodel er baseret på investering i og drift af kontorejendomme i primært Storkøbenhavn samt lagerejendomme beliggende i strategisk vigtige hubs. Målsætningen er at skabe langsiget værdi for aktionærene uden at gå på kompromis med, at investeringerne og driften sker i overensstemmelse med Selskabets kerneværdier omkring bæredygtighed, ordentlighed, etik og social ansvarlighed.

Selskabet er bevidst om sit ansvar overfor samfundet herunder klima, miljø, menneskerettigheder og anti-korruption i forbindelse med investeringerne. Et attraktivt afkast og ansvarlige investeringer er for Selskabet to sider af samme sag. Selskabet arbejder indenfor rammerne af FNs 17 verdensmål. Der arbejdes aktivt med verdensmål 7, 9, 11 og 13 (bæredygtig energi, pålidelig infrastruktur, bæredygtige byer og lokalsamfund samt klimaindsats).

For at have fokus på ESG og sætte standarder for de samfundsmæssige påvirkninger, både direkte og indirekte afledt af Selskabets aktiviteter, har Selskabet udarbejdet en Politik for samfundsansvar. Arbejdet sker kontinuerligt, og der evalueres årligt samt opsættes nye, konkrete målsætninger for det kommende år.

Konkret er det Selskabets målsætning for 2022, at alle ejendomme i porteføljen skal undergå et "energitjek", og at minimum 30% af alle ejendomme skal have forbedret energimærket med mindst ét trin.

Det er fortsat Selskabets vurdering, at de væsentligste risici i forbindelse med dets aktiviteter er indenfor klima og miljø. Disse risici håndteres både på portefølje- og ejendomsniveau. På porteføljeniveau fastlægges de overordnede målsætninger for det kommende år herunder en konkret ESG-strategi for Selskabet. Strategien implementeres ned på ejendomsniveau, hvor specifikke tiltag og projekter fastlægges i årlige handlingsplaner ejendom for ejendom.

Selskabets forvalter har for at styrke Selskabets ESG-arbejde valgt at igangsætte implementeringen af et omfattende ESG-rapporteringslandskab. Da FNs principper for ansvarlige investeringer (UNPRI) allerede er tiltrådt, rapporteres der på miljø-, sociale

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

og ledelsesmæssige forhold i investeringerne og i den løbende drift. Fremadrettet vil Selskabets forvalter tage stilling til væsentlige negative bæredygtighedsindvirkninger af investeringsbeslutninger (SFDR PAI). For at kunne opfylde kravene dertil, er Selskabets forvalter i proces med at indsamle og bearbejde det nødvendige datagrundlag for Selskabet.

Selskabet har i løbet af 2021 i samarbejde med PwC fået udarbejdet en gap-analyse med henblik på kortlægning af Selskabets miljødatakilder, tilgængelig ESG-data, Selskabsdata mv. med henblik på brug i den fremadrettede rapportering. Det er målsætningen, at Selskabet kan bidrage med rapportering på PAI, UNPRI samt GRESB indenfor de kommende 12 måneder.

Selskabets forvalter har i 2021 ansat en dedikeret ESG-ansvarlig som arbejder på tværs af de af Fokus Gruppen forvaltede ejendomme, herunder Selskabets ejendomme. ESG-funktionen skal bl.a. sikre, at Selskabet lever op til gældende bæredygtighedskrav samt udvikle og tilføje en øget opmærksomhed og integrering af bæredygtighed i alle faser af ejendomsinvesteringen.

Klima

Selskabet har en målsætning om at reducere porteføljens klimaaftryk betydeligt over de kommende år. Selskabet vil som minimum være på linje med de danske og europæiske målsætninger for nedbringelse af CO₂ frem mod 2025 og 2030.

Selskabet har i 2021 indgået aftale med Legacy, som har udviklet en softwareløsning til registrering, monitorering og dokumentation af Selskabets faktiske CO₂-aftryk på ejendomsniveau. Dette vil danne en baseline og et indblik i hvilke ejendomme, der er behov for at prioritere først i forhold til klimaforbedringer.

For at CO₂-aftrykket og derved klimaregnskabet for Selskabet bliver så retvisende som muligt, er der behov for detaljeret data for Selskabets ejendomme. Derfor er der sideløbende opstartet en proces for screening af markedet for mulige energistyrings-systemer, til implementering på Selskabets ejendomme således, at det fulde forbrug (vand, varme og el) kan monitoreres.

Begge systemer kan løbende levere data, som kan anvendes til analyse af ejendommenes ressourceforbrug samt skabe et grundlag for kontinuerlig optimering og reduktion af energiforbrug og CO₂.

Selskabet har fortsat en målsætning om, at mindst 75% af alle investeringer og forbedringer indeholder energi- og ressourcebesparende tiltag, heraf bør 50% af tiltagene i høj grad omfatte hele ejendommen og ikke kun dele deraf.

Af investeringer, der enten er igangsat eller gennemført i 2021, indeholdt ca. 77% energi- og ressourcebesparende tiltag.

Selskabet har fornyet sin Klimapartnersaftale med Ørsted for de kommende to år (2022-2023). Det indebærer, at Selskabets samlede energiforbrug på ca. 5,5GWh leveres fra grønne energikilder (sol, vind eller vand). Dette tiltag alene reducerer porteføljens CO₂-udledning med ca. 2,6 mio. ton.

Det er målsætningen, at samtlige ejendomme i den nuværende portefølje i 2022 skal undergå et "energitjek" med henblik på forbedring af energimærket, og at energiforbruget på alle ejendomme som minimum kan monitoreres på alle fællesarealer.

Miljø

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

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 af bl.a. papir og plastik for Selskabets lejere.

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

Hvis muligt, etableres der fjernkøling i forbindelse med byggeprojekter, da denne køleform bidrager til et lavere energiforbrug og en lavere CO₂-udledning. Fjernkølingen vil ikke kun give en miljømæssig fordel

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

men også både økonomiske og driftsmæssige fordele for Selskabet og lejere.

Derudover vil der være øget fokus på genbrug og genanvendelse af byggematerialer ved renovering og ombygning af ejendommene og lejemål.

Arbejds miljø

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

Selskabet sikrer løbende, 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 2021 havde Selskabet gennemgået alle aftaler og dermed sikret, at Selskabets udvidede ESG-krav nu er tilføjet i samtlige 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 afholder minimum fem møder årligt, hvor Selskabets forhold bliver behandlet herunder strategi, budgetter og andre for Selskabet væsentlige forhold.

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

I 2021 var der udskiftning på en bestyrelsespost, 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 gennemsigtighed og åbenhed omkring dets investeringer samt driften af ejendommene. Kvartalsvis udarbejder Selskabets forvalter en Investeringsrapport til aktionærerne og øvrige relevante interessenter.

Antikorruption og bestikkelse

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

Selskabets forvalter er endog meget opmærksom på en 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 Selskabets forvalters interne compliance funktion og ledelse. 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 2021.

Risikofaktorer

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

- Ejendomsrelaterede risikofaktorer
- Finansielle risikofaktorer

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

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 Selskabets forvalter. I komiteen kan de eksterne værdiansættelser efterprøves.

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 udlejnings-situation. 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 og miljømæssig due diligence, og når det er relevant, udvides den til at omfatte en bæredygtighedsrapport, jævnfør Selskabets politikker på området. For at minimere risikoen for fejl og mangler ved erhvervelse af enkeltejendomme eller en

ejendomsportefølje udarbejdes der tillige due diligence rapporter for kommercielle, 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 af 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 bygherrerådgivere, herunder totalrådgivere. Hertil kommer risiko forbundet med forandringer i markedet, hvorved de grundlæggende forudsætninger henholdsvis omkostninger forandres. Et projekt igangsættes kun, hvis det efter grundige analyser vurderes at være rentabelt. Der afsøges risikoafdækning i det omfang, det er muligt ved tegning af forsikringer.

Finansielle risikofaktorer

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

Ejendommene er primært finansieret med 25-årige danske realkreditlån, og Selskabet har en driftskredit til dækning af likviditetsmæssige udsving i driften. Alle lånene er indgået i danske kroner og er således uden valutarisiko.

Pr. 31. december 2021 udgjorde Selskabets belåningsgrad på fondsniveau 45,5%, hvilket er beregnet på den nettorentebærende gæld inklusiv den negative værdi af renteswapaftalerne. De danske realkreditinstitutter kan typisk yde op til 60% belåning af erhvervs-ejendomme, 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

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

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 misligholdelse.

Det er Selskabets strategi, at realkreditlån er uden afdrag de første 5 år af lånets løbetid. Når afdragsfriheden udløber, vil Selskabet forsøge at refinansiere lånene med opnåelse af en ny afdragsfri periode på 5 år. Det er endvidere Selskabets strategi at fastlåse renten på hovedparten af realkreditlåne, hvorved hovedparten af rentebetalingerne er faste på kort til mellemlang sigt, og risikoen for fastsættelse af renten er spredt på rentekurven og 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 55,0% pr. 31. december 2021. 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 finansieringen har fast rente på kort eller mellemlang sigt, er den likviditetsmæssige renterisiko på kort sigt lille.

På realkreditlåne 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 FAIFen Fokus Fund Management A/S som forvalter. Selskabets forvalter sikrer, at både Selskabet og dets forvalter 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 det oplyses, at Selskabets gearingsniveau ultimo 2021 ligger på 194,4% efter bruttometoden, som beregnes som totale aktiver fratrukket likvider i forhold til egenkapitalen, og på 196,2% efter forpligtelsesmetoden, som beregnes som totale aktiver i forhold til egenkapitalen.

Redegørelse for dataetik

Selskabet har ikke en særskilt politik for dataetik, da al tilgang og behandling af Selskabets data er udlagt til Selskabets forvalter. Al data herunder data på lejere, leverandører, kunder eller andre håndteres af både Selskabet og Selskabets forvalter efter de højeste standarder. Ingen data tilgås i Selskabet sælges til tredjemand, og i de tilfælde, hvor Selskabet eller Selskabets forvalter er nødsaget til at overføre data til tredjemand f.eks. til eksterne valuarer, er data på forhånd segmenteret og/eller anonymiseret således, at denne overholder bl.a. gældende GDPR-lovgivning. Alle samarbejdspartnere, som får adgang til Selskabets data, underskriver og overholder databehandlaftaler samt Selskabets Politik for samfundsansvar. Ved ansættelse underskriver alle medarbejdere hos Selskabets forvalter, som tilgår Selskabets data, erklæring om tavshedspligt og fortrolighed, og de gennemgår løbende uddannelse indenfor datahåndtering og GDPR.

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Commercial Real Estate Denmark P/S for perioden 1. januar – 31. december 2021 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2021 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 investeringsejendomme 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 Selskabet 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 til lagt 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 egen-

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Anvendt regnskabspraksis

kapitalpostering 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 ikke realiseret gevinst henholdsvis 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 udlodning 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 2021

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2021	2020
Lejeindtægter	1	357.725	384.095
Ejendomsomkostninger		-96.066	-119.906
Avance ved afståelse af investeringsejendomme		-1.415	30.090
Værdiregulering af investeringsejendomme	5	423.013	38.789
Resultat af ejendomme		683.257	333.068
Administrationsomkostninger	2	-18.286	-24.080
Driftsresultat		664.971	308.988
Finansielle indtægter	3	233	147
Finansielle omkostninger	4	-73.099	-89.001
ÅRETS RESULTAT	6	592.105	220.134

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Balance pr. 31. december

t kr.	Note	2021	2020
Aktiver			
Investeringsjendomme	5	<u>7.911.400</u>	<u>7.614.391</u>
Materielle anlægsaktiver		<u>7.911.400</u>	<u>7.614.391</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		40	40
Finansielle anlægsaktiver		<u>40</u>	<u>40</u>
ANLÆGSAKTIVER I ALT		<u>7.911.440</u>	<u>7.614.431</u>
Andre tilgodehavender		<u>270.368</u>	<u>44.374</u>
Tilgodehavender i alt		<u>270.368</u>	<u>44.374</u>
Likvide beholdning		<u>2.243</u>	<u>0</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		<u>272.611</u>	<u>44.374</u>
AKTIVER I ALT		<u>8.184.051</u>	<u>7.658.806</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Balance pr. 31. december

t. kr.	Note	2021	2020
Passiver			
Selskabskapital	6	1.963.500	1.963.500
Overført resultat		2.341.912	1.669.012
Foreslået udbytte		0	0
EGENKAPITAL I ALT		4.305.412	3.632.512
Prioritetsgæld		3.520.811	3.306.598
Dagsværdi af renteswapaftaler		123.129	203.730
Deposita		104.620	92.658
Langfristet gæld i alt	7	3.748.560	3.602.986
Kortfristet del af prioritetsgæld	7	24.291	42.003
Kortfristet del af dagsværdi af renteswapaftaler	7	54.292	54.487
Kortfristet del af deposita	7	24.769	30.349
Bankgæld		0	231.395
Anden gæld		26.727	65.074
Kortfristet gæld i alt		130.079	423.308
GÆLD I ALT		3.878.639	4.026.294
PASSIVER I ALT		8.184.051	7.658.806
Øvrige noter	8-11		

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Selskabs- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	Reserve for dagsværdiregu- lering af sikringsinstru- menter	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2020	1.963.500	1.408.895	0	-3.295	3.369.100
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	220.134	0	0	220.134
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	0	0	43.278	43.278
Foreslået udbytte	0	0	0	0	0
Egenkapital pr. 31. december 2020	1.963.500	1.629.029	0	39.983	3.632.512
Egenkapital pr. 1. januar 2021	1.963.500	1.629.029	0	39.983	3.632.512
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	592.105	0	0	592.105
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	0	0	80.795	80.795
Foreslået udbytte	0	0	0	0	0
Egenkapital pr. 31. december 2021	1.963.500	2.221.134	0	120.778	4.305.412

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2021	2020
Årets resultat før renter		664.971	308.988
Værdiregulering af investeringsejendomme		-423.013	-38.789
Ændringer i driftskapital	12	-264.322	22.758
Gevinst ved afhændelse af anlægsaktiver		1.415	-30.090
Pengestrøm fra drift før finansielle poster		-20.949	262.867
Renteindbetalinger og lignende		233	147
Renteudbetalinger og lignende		-73.211	-91.958
Pengestrøm fra driftsaktivitet		93.927	171.056
Investeringer i porteføljen		-154.221	-642.729
Frasalg af ejendomme		278.912	587.765
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		124.691	-54.964
Optagelse af prioritetsgæld		399.472	229.361
Indfrielse og tilbagebetaling af prioritetsgæld		-200.490	-262.019
Omkostninger til optagelse af lån mv.		-2.490	-6.505
Ændring af deposita		6.382	-5.688
Udloddet udbytte		0	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		202.874	-38.346
Ændring i likvider		233.638	77.746
Likvider pr. 1. januar		-231.395	-309.141
Likvider pr. 31. december		2.243	-231.395

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Noter

t kr. 2021 2020

Note 1 Segmentoplysninger

Lejeindtægter

Kontor	275.936	300.781
Logistik	60.493	61.604
Retail	21.296	21.651
	<u>357.725</u>	<u>384.036</u>

Investeringsejendommens værdi

Kontor	6.721.300	6.352.751
Logistik	898.500	907.400
Retail	291.600	354.240
	<u>7.911.400</u>	<u>7.614.391</u>

Note 2 Administrationsomkostninger

I posten er indeholdt vederlag til bestyrelsen	1.035	1.181
	<u>1.035</u>	<u>1.181</u>

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

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Noter

t kr. 2021 2020

Note 2 Administrationsomkostninger (fortsat)

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Revision	335	282
Skatterådgivning	<u>312</u>	<u>375</u>
	<u>647</u>	<u>657</u>

Note 3 Finansielle indtægter

Øvrige renteindtægter	<u>233</u>	<u>147</u>
	<u>233</u>	<u>147</u>

Note 4 Finansielle omkostninger

Renteomkostninger, bank og realkreditinstitutter	-73.098	-88.996
Øvrige renteomkostninger og gebyrer	<u>-1</u>	<u>-5</u>
	<u>-73.099</u>	<u>-89.001</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Noter

t kr.	2021	2020
Note 5 Investeringsejendomme		
Kostpris pr. 1. januar	6.993.684	6.863.567
Tilgange	154.221	642.729
Afgange	<u>-459.642</u>	<u>-512.612</u>
Kostpris pr. 31. december	<u>6.688.263</u>	<u>6.993.684</u>
Værdireguleringer pr. 1. januar	620.708	626.981
Årets værdireguleringer	423.013	38.789
Værdireguleringer af solgte ejendomme	<u>179.416</u>	<u>-45.062</u>
Værdireguleringer pr. 31. december	<u>1.223.137</u>	<u>620.708</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u>7.911.400</u>	<u>7.614.392</u>

Pr. 31. december 2021 bestod ejendomsporteføljen af 31 ejendomme med et samlet areal på ca. 434.000 m².

Værdiansættelse af ejendomme

Selskabet har pr. 31. december 2021 ingen ejendomme kategoriseret som projektejendomme.

Værdiansættelse af investeringsejendommene udarbejdes af Selskabets forvalter 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 Selskabets forvalter. I komiteen kan de eksterne værdiansættelser efterprøves.

Noter

Note 5 Investeringsejendomme

Værdiansættelse af ejendomme, fortsat

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

- Kort beskrivelse af ejendommen indeholdende SWOT-analyse
- Lejerliste 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.

Investeringsejendommens 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 2021 ligger i følgende intervaller pr. segment:

Kontor	3,33 – 7,75%
Logistik	5,75 – 6,50%
Butik	7,12 – 7,75%

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

Ændring i vægtet afkastkrav	-0,5%	Anvendt	0,5%
Vægtet afkast	4,11%	4,61%	5,11%
Dagsværdi	8.873.857	7.911.400	7.137.290
Ændring af dagsværdi	962.457	0	-774.110

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Noter

t kr. 2021 2020

Note 6 Selskabskapital

Ændringer i selskabskapitalen

Saldo pr. 1. januar	<u>1.963.500</u>	<u>1.963.500</u>
Saldo pr. 31. december	<u>1.963.500</u>	<u>1.963.500</u>

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	<u>500</u>	<u>500</u>
	<u>1.963.500</u>	<u>1.963.500</u>

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Udbytte for året	0	0
Overført resultat	<u>592.105</u>	<u>220.134</u>
DISPONERET I ALT	<u>592.105</u>	<u>220.134</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2021

Noter

t kr.

Note 7 Prioritetsgæld m.v.

Gæld forfalder med følgende udløb:	Renteswap- aftaler	Deposita	Prioritets- gæld
Indenfor et år	54.292	24.769	24.291
Mellem et og fem år	110.148	67.472	231.023
Efter fem år	12.981	37.148	3.289.787
I alt	177.421	129.389	3.545.101

Gæld i alt indeholder negativ værdi af renteswapaftaler på kr. 177 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. 2.250 mio. og sikrer en fast rente på 0,24% - 4,32% i restløbetiden på 1 til 7 år. Lån og renteswapaftaler er indgået med samme modpart.

Note 8 Eventualposter

Incentive fee

Selskabets forvalter Fokus Fund Management A/S 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 2021, og det forventes ikke, at der skal udbetales et beløb i 2022.

Note 9 Pantsætning og sikkerhedsstillelse

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter på kr. 3.545 mio. har Selskabet pantsat sine ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 7.911 mio. pr. 31. december 2021.

Selskabet har udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve m.v. på i alt nominelt kr. 1.204 mio., der giver pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 4.407 mio. pr. 31. december 2021. Heraf er ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 940 mio. afgivet til sikkerhed for bankgæld, mens ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 264 mio. er i Selskabets besiddelse.

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 2021 ikke været transaktioner på ikke-markedsmæssige vilkår.

t kr.	2021	2020
Note 12 Ændringer i driftskapital		
Ændringer i tilgodehavender	-225.994	-22.293
Ændringer i anden gæld	-38.328	45.051
	<u>-264.322</u>	<u>22.758</u>