

Commercial Real Estate Denmark P/S

Bomhusvej 13, 1.
2100 København Ø

Årsrapport for perioden
1. januar – 31. december 2019

CVR-nr. 27 77 37 02
16. regnskabsår

Årsrapporten er godkendt på Selskabets
generalforsamling den 25. marts 2020



Dirigent Christian Schow Madsen

Bomhusvej 13, 1.
2100 København Ø
Denmark

T +45 70 10 00 75
@ fokus@fokusasset.dk
W fokusasset.dk
CVR 26 56 47 43

FOKUS
FUND MANAGEMENT

INDHOLDSFORTEGNELSE

Påtegninger

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	4
Hoved- og nøgletal	5
Ledelsesberetning	7

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

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 2019 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

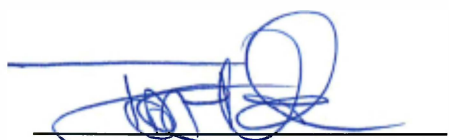
finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 24. marts 2020

Direktionen



Tonny Nielsen



Morten Madsen

Bestyrelsen



Lef Stidsen, Formand



Mogens Jørgensen



Daniel Hedemann Nielsen



Per Skovsted



Erik Veedfald

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 2019, 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 2019 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 fejl-information, 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 fejl-information, 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 regnskabsbrugerne 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, 24. marts 2020

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
Erik Veedfald

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.	2019	2018	2017	2016	2015
Resultat					
Lejeindtægter	383,2	386,1	387,7	402,6	392,5
Resultat af ejendomme	313,9	362,1	476,3	431,4	387,1
Driftsresultat	292,1	340,4	455,7	404,6	350,4
Resultat af finansielle poster	-97,9	-100,4	-114,8	-124,8	-141,6
Årets resultat	194,1	240,0	341,0	279,8	208,8
Balance					
Investerings ejendomme	7.490,5	7.085,0	6.868,7	6.469,7	6.089,3
Aktiver i alt	7.512,6	7.102,1	6.961,3	6.685,8	6.250,2
Gæld	4.143,5	3.865,0	3.929,4	4.013,6	4.070,2
Egenkapital	3.369,1	3.237,2	3.031,8	2.672,2	2.180,1
Nøgletal					
Egenkapitalandel (1)	44,8%	45,6%	43,6%	40,0%	34,9%
Egenkapitalforrentning (2)	5,9%	7,7%	12,1%	12,0%	10,1%
Totalafkast på ejendomsniveau (3)	4,4%	5,1%	7,5%	7,0%	6,5%
Indre værdi (4)	171,6	164,9	154,4	136,1	123,8
Tegningskurs (5)	171,1	164,1	153,3	135,9	-
Totalindkomstforrentning (6)	5,8%	8,5%	14,8%	12,7%	14,3%

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 erhvervsejendomme samt dermed beslægtet virksomhed.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultat 2019

Selskabets portefølje giver et afkast målt på egenkapitalen på 5,8% i 2019 mod 8,5% i 2018. Aktiekursen (NAV) lukker året i kurs 171,6 mod kurs 164,9 pr. 31. december 2018. Ligesom tidligere udbetaltes i 2019 udbytte på 3% af den nominelle aktiekapital.

Det samlede resultat for året er opgjort til kr. 194,1 mio. mod kr. 240,0 mio. i 2018. Årets resultat afspejler en stabil udvikling på niveau med det forventede og er drevet af et forbedret resultat af ejendommenes drift, lavere finansieringsomkostninger og en lavere værdiregulering bl.a. grundet ekstraordinær nedskrivning på én af Selskabets projektejendomme. Dette til trods er det akkumulerede totalafkast over den seneste 5-årige periode (2015-2019) på mere end 55%.

På ejendomsniveau er årets resultat før værdireguleringer og frasalg/køb af ejendomme forbedret med kr. 3,1 mio. Lejeindtægterne er lavere end i 2018, idet flere af Selskabets ejendomme i øjeblikket undergår større ombygning og derfor står tomme. I takt med færdiggørelse og indflytning vil lejeindtægterne øges betydeligt.

Den økonomiske tomgang for Selskabet pr. 31. december 2019 er status quo ift. 31. december 2018 på 9,6%.

I årets løb er der frasolgt en enkelt ejendom, Bødkervej 10 i Vejle, som har medført et regnskabsmæssigt tab på kr. 0,7 mio.

Porteføljen er pr. 31. december 2019 blevet værdireguleret med kr. 39,0 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 med en årsleje på kr. 66,0 mio. svarende til ca. 17% af den budgetterede lejeindtægt i 2019. Ift. 2018 er dette en

stigning på ca. 27%. Det vægtede afkastkrav falder fra 5,50% pr. 31. december 2018 til 5,30% pr. 31. december 2019.

Et af Selskabets udviklingsprojekter er stødt på udfordringer, der påvirker byggeprocessen, tidsplanen og økonomien, hvilket der er taget højde for i værdiansættelsen.

Balance 2019

Balancen øges til kr. 7.513 mio. pr. 31. december 2019 mod kr. 7.102 mio. pr. 31. december 2018. På aktivsiden er værdien øget ved positive værdireguleringer og investeringer i den eksisterende portefølje. Årets resultat bidrager til forøgelse af egenkapitalen. Der er sket en stigning i Selskabets bankgæld grundet finansiering af projektejendomme. Til understøttelse af likviditeten i denne sammenhæng er Selskabets kreditfacilitet blevet forhøjet med kr. 200,0 mio., som konverteres til realkreditbelåning primo 2020.

Selskabets soliditet falder fra 45,6% ultimo 2018 til 44,8% ultimo 2019 grundet en øget optagelse af bankgæld. Gældsætningen (LTV) på ejendomsniveau fortsætter faldet til 45,2% pr. 31. december 2019 mod 47,6% pr. 31. december 2018.

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 mindre negativ værdiregulering.

Der er ikke modtaget anmodning om indløsning af aktier i løbet af 2019, men der er blevet gennemført en koncernintern aktieoverdragelse pr. 1. juli 2019 mellem to eksisterende aktionærer på nominelt kr. 5,0 mio. A-aktier. Endvidere er der i løbet af Q4 2019 sket en fusion mellem to store aktionærer omhandlende nominelt kr. 167,0 mio. A-aktier. Antallet af aktionærer er således hen over året ændret fra 35 til 33.

Selskabet har ved årets afslutning to igangværende projektejendomme; nemlig opførelsen af kontor-ejendommen Østerport II og boligejendommen Omøgade 8, begge København Ø. Sidstnævnte forventes færdig ultimo Q1 2020, mens byggeriet på Østerport II vil pågå frem til Q1 2021.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

Fokusområder 2020

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

- På ejendommen Omøgade 8, København Ø, er et konverteringsprojekt fra kontor til boliger i sin afsluttende fase. Der etableres i alt 42 lejligheder, og projektet forventes færdigbygget i Q1 2020
- At tilsikre fortsat fremdrift i byggeriet på Østerport II samt udleje de resterende kontorarealer frem mod færdiggørelsen
- At fortsat 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.

Endelig vil der blive fokuseret på frasalg af ikke-strategiske ejendomme i porteføljen.

Disponering af årets resultat

Det foreslås, at årets resultat overføres til "overført resultat" og der således ikke udbetales udbytte for 2019.

Begivenheder efter regnskabsafslutning

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, der væsentligt vil kunne påvirke Selskabets finansielle stilling pr. 31. december 2019.

Efterfølgende i marts 2020 har udbredelsen af Covid-19 taget til og ramt stort set hele verdenen, og situationen ændrer sig hurtigt fra dag til dag. Det er dog ledelsens vurdering, at Selskabet med sit likviditetsberedskab og soliditet er godt rustet til en forventelig svær periode.

Forventninger til 2020

Grundet udviklingen i Covid-19 udbredelsen er det ikke på nuværende tidspunkt muligt præcist at vurdere, hvor stor effekten af usikkerhederne er, og i hvilket omfang dette vil påvirke Selskabets resultat for 2020. Når det er muligt med en vis sikkerhed at vurdere den effekt, som udviklingen vil få på

ejendomsmarkedet og den deraf følgende effekt for Selskabet, vil der i Investeringsrapporten blive udmeldt opdaterede forventninger til 2020.

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 valuere i Danmark. For de fem største ejendomme indhentes vurderinger fra to uafhængige eksterne valuere; 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 forvaltnings-selskabet Fokus Fund Management A/S. I komiteen kan de eksterne værdiansættelser efterprøves.

Investeringssejendommenes værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en "discounted cash flow" værdiansættelsesmodel. Ved opgørelsen af de enkelte ejendommers værdi tages der udgangspunkt i 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

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

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 og juridiske 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.

Selskabets mål for belåningsgraden på fondsniveau er i niveauet 50 - 55%. Pr. 31. december 2019 udgjorde belåningsgraden på fondsniveau 53,2%, hvilket er beregnet på den nettorentebærende gæld inklusiv den negative værdi af renteswapaftalerne. De danske realkreditinstitutter kan 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 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 73,9% pr. 31. december 2019. 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

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

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 60%, 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 gearsningsniveau efter brutto- og forpligtelsesmetoden, som ultimo 2019 ligger på 230,1% 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 antikorruption i forbindelse med investeringerne.

For at imødekomme og sætte fokus på de samfundsmæssige påvirkninger, både direkte men også indirekte afledt af Selskabets aktiviteter, udarbejdede Selskabet en Politik for samfundsansvar i 2018 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 og har i 2019 resulteret i en række konkrete handlinger på kort sigt. Arbejdet med samfundsansvar er et fortløbende arbejde, hvor der kontinuerligt opstilles nye konkrete mål til implementering.

Selskabet har i 2019 vurderet, at de væsentligste risici i forbindelse med dets aktiviteter er klima og miljø relaterede, herunder ejendomsporteføljens energiforbrug samt materialer forbrugt i forbindelse med investeringer i samt den løbende drift af ejendommene. Der udarbejdes årligt handlingsplaner for hver enkelt ejendom, der også omfatter handlingstiltag i forhold til ESG. I 2018 blev der opstillet specifikke punkter for de tiltag, der inden for miljø- og klimaområdet skulle iværksættes på kort og lang sigt.

I 2019 introducerede Selskabet en ESG-rapporteringsmodel, hvormed dets ESG-arbejde identificeres, registreres og behandles fire gange årligt.

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.

Klima

Selskabet arbejder kontinuerligt med nedbringelse af ejendommens energi- og varmekonsum og dermed deres klimamæssige fodaftryk. Dette kan være som en del af den daglige drift og vedligehold, hvor der udskiftes f.eks. vinduer eller belysning til mere energieffektive alternativer. Der er også indgået

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

strategiske samarbejdsaftaler med bl.a. Ørsted og HOFOR om analyse og monitorering af forbruget.

Selskabet har i 2019 iværksat en række energi- og ressourcebesparende tiltag i forbindelse med investeringerne, og på minimum 65% af disse er der tænkt miljømæssige hensyn ind. Således kan 25% af ejendommene nu kategoriseres som 'i høj grad', da hele ejendommen var omfattet af tiltagene, mens 40% af ejendommene nu kan kategoriseres som 'i nogen grad', da mindre dele af ejendommen var omfattet af tiltagene.

Af eksempler på tiltag for nedbringelse af Selskabets CO₂-udledning kan nævnes:

- isolering af rørstykker, ventiler og pumper, hvilket i sidste ende også vil betyde en fremtidig økonomisk besparelse både for lejerne og Selskabet
- indførelse af nye ventilationsanlæg med henblik på nedbringelse af en ejendoms samlede energiforbrug
- udskiftning af vinduer som forbedring af isolering og indeklima er ligeledes foretaget på enkelte ejendomme
- installation af nye varmfordelingspumper
- installation af fjernvarme
- etablering af solcelleanlæg

Selskabet arbejder 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.

Det er Selskabets politik løbende at vurdere mulighederne for reduktion af energi- og ressourcforbruget 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 er i 2019 blevet Ørsted Klimapartner ved indgåelse af en treårig aftale med Ørsted, hvilket bevirker, at Selskabets samlede energiforbrug på ca. 5.5GWh kommer fra CO₂-neutrale kilder. Selskabet har ligeledes indgået et samarbejde med Ørsted om monitorering af Selskabets energiforbrug via

styreretskabet 'Energi manageren'. Det indledende arbejde er påbegyndt, og Selskabet forventer, at energiforbruget på ejendomsporteføljens fællesarealer er fuldt monitoreret ved udgangen af 2022. Overvågningen af Selskabets energiforbrug skal benyttes til nedbringelse af dets CO₂-udledning. Når forbruget følges, er Selskabet i stand til at sætte ind netop dér, hvor det er nødvendigt med de rigtige investeringer. Som en del af klimapartnerskabet vil der blive udtaget hele ejendomme til en komplet energigennemgang med henblik på nedbringelse af energiforbruget. Gennemgangen er et omfattende og tidskrævende arbejde. I 2019 er der foretaget "energitjek" på Ørestads Boulevard 67-69, og målet er at gennemføre energigennemgang af en til to af Selskabets ejendomme i 2020.

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.

I lighed med 2018 har nedbringelse af ejendommens madspild været en succes i 2019. På Selskabets 10 største ejendomme med kantinedrift arbejdes der dagligt med nedbringelse af madspild ved genanvendelse af overskudsmad. Størstedelen af disse kantiner er tilmeldt "Too good to go"-ordningen, ligesom enkelte kantiner har aftaler omkring udnyttelse af overskudsmad til fremstilling af biobrændsel. Selskabet ser dog stadig flere muligheder for forbedring af affaldssorteringen og arbejder hen mod, at der i 2020 skal skabes mulighed for øget affaldssortering bl.a. papir og plastik for Selskabets lejere.

Ønsket er, at så meget renovation som muligt skal kunne genbruges og ikke køres direkte til forbrænding. Selskabet så gerne, at det for ejendomme med stort papforbrug undersøges, om opstilling af pappressere kan lade sig gøre, ligesom et krav til lejerne om selv at bortskaffe papaffald ved aflevering til genbrugsstationer vil blive undersøgt.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

I forhold til Selskabets større byggeprojekter er der tænkt en række miljømæssige hensyn ind i investeringerne. Således er solceller tænkt ind hvor muligt. Fjernkøling vil blive etableret på to ud af Selskabets tre større byggeprojekter med HOFOR som samarbejdspartner. Fjernkølingen vil ikke kun give en miljømæssig fordel men også både 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 har i 2019 været igennem en større opgave for 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 oktober 2019 var over 300 aftaler underskrevet indeholdende Selskabets udvidede ESG-krav.

I øvrigt kan det bemærkes, at Selskabet ikke har nogen ansatte og dermed ikke har inkluderet personalepolitik 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 som noget nyt 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 fem 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 2019 har der været udskiftning blandt bestyrelsesmedlemmerne, men der har på nuværende tidspunkt ikke været kvalificerede kandidater af det underrepræsenterede køn, hvorfor det på nuværende tidspunkt ikke er repræsenteret. Det tilstræbes, at ligestilling nås inden 2021 i tråd med Bestyrelsens vedtagelse af måltallet i 2017.

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 2019.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Commercial Real Estate Denmark P/S for perioden 1. januar – 31. december 2019 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2019 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 hermed.

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 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.

Tilgodehavender

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

Anvendt regnskabspraksis

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 hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til aktionærer.

Likvid beholdning

Likvider beholdninger omfatter bankindeståender.

Segmentoplysninger

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

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2019	2018
Lejeindtægter	1	383.235	386.114
Ejendomsomkostninger		-107.610	-113.555
Avance ved afståelse af investeringsejendomme		-723	14.483
Værdiregulering af investeringsejendomme	5	38.958	75.059
Resultat af ejendomme		313.860	362.101
Administrationsomkostninger	2	-21.792	-21.696
Driftsresultat		292.068	340.405
Finansielle indtægter	3	141	145
Finansielle omkostninger	4	-98.072	-100.540
ÅRETS RESULTAT	6	194.137	240.010

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Balance pr. 31. december

t kr.	Note	2019	2018
Aktiver			
Investeringsjendomme	5	<u>7.490.548</u>	<u>7.084.997</u>
Materielle anlægsaktiver		<u>7.490.548</u>	<u>7.084.997</u>
ANLÆGSAKTIVER I ALT		<u>7.490.548</u>	<u>7.084.997</u>
Andre tilgodehavender		<u>22.081</u>	<u>17.150</u>
Tilgodehavender i alt		<u>22.081</u>	<u>17.150</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		<u>22.081</u>	<u>17.150</u>
AKTIVER I ALT		<u>7.512.629</u>	<u>7.102.147</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Balance pr. 31. december

t. kr.	Note	2019	2018
Passiver			
Selskabskapital	6	1.963.500	1.963.500
Overført resultat		1.405.600	1.214.758
Foreslået udbytte		0	58.905
EGENKAPITAL I ALT		3.369.100	3.237.163
Prioritetsgæld		3.353.868	3.343.996
Dagsværdi af renteswapaftaler		231.611	237.620
Deposita		95.928	85.707
Langfristet gæld i alt	7	3.681.407	3.667.323
Kortfristet del af prioritetsgæld	7	30.262	25.407
Kortfristet del af dagsværdi af renteswapaftaler	7	69.883	60.580
Kortfristet del af deposita	7	32.767	32.264
Bankgæld		309.141	55.566
Anden gæld		20.069	23.844
Kortfristet gæld i alt		462.122	197.661
GÆLD I ALT		4.143.529	3.864.984
PASSIVER I ALT		7.512.629	7.102.147
Øvrige noter	8-10		

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Selskabs- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2018	1.963.500	1.009.440	58.905	3.031.845
Udbetalt udbytte	0	0	-58.905	-58.905
Årets resultat	0	240.010	0	240.010
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	24.213	0	24.213
Foreslået udbytte	0	-58.905	58.905	0
Egenkapital pr. 31. december 2018	1.963.500	1.214.758	58.905	3.237.163
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
Egenkapital pr. 31. december 2019	1.963.500	1.405.600	0	3.369.100

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2019	2018
Årets resultat før renter		292.068	340.405
Værdiregulering af investeringsejendomme		-38.958	-75.059
Ændringer i driftskapital	11	-8.850	-9.829
Gevinst ved afhændelse af anlægsaktiver		723	-14.483
Pengestrøm fra drift før finansielle poster		244.983	241.034
Renteindbetalinger og lignende		141	145
Renteudbetalinger og lignende		-102.519	-105.209
Pengestrøm fra driftsaktivitet		142.605	135.970
Investeringer i porteføljen		-408.594	-241.912
Frasalg af ejendomme		42.000	115.250
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-366.594	-126.662
Optagelse af prioritetsgæld		75.106	0
Indfrielse og tilbagebetaling af prioritetsgæld		-56.511	-67.184
Ændring af deposita		10.724	-8.883
Udbetalt udbytte		-58.905	-58.905
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-29.586	-134.972
Ændring i likvider		-253.575	-125.664
Likvider pr. 1. januar		-55.566	70.098
Likvider pr. 31. december		-309.141	-55.566

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Noter

t kr. 2019 2018

Note 1 Segmentoplysninger

Lejeindtægter

Kontor	296.191	293.516
Logistik	66.661	67.326
Retail	20.383	25.272
	<u>383.235</u>	<u>386.114</u>

Investeringsjendommens værdi

Kontor	6.254.148	5.790.397
Logistik	877.700	897.600
Retail	358.700	397.000
	<u>7.490.548</u>	<u>7.084.997</u>

Note 2 Administrationsomkostninger

I posten er indeholdt vederlag til Bestyrelsen	1.094	1.225
	<u>1.094</u>	<u>1.225</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>0</u>	<u>0</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Noter

t kr. 2019 2018

Note 2 Administrationsomkostninger (fortsat)

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Revision	271	281
Skatterådgivning	178	432
	<u>449</u>	<u>713</u>

Note 3 Finansielle indtægter

Øvrige renteindtægter	141	145
	<u>141</u>	<u>145</u>

Note 4 Finansielle omkostninger

Renteomkostninger, bank og realkreditinstitutter	-98.072	-100.537
Øvrige renteomkostninger og gebyrer	0	-3
	<u>-98.072</u>	<u>-100.540</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Noter

t kr.	2019	2018
Note 5 Investeringsejendomme		
Kostpris pr. 1. januar	6.504.088	6.353.767
Tilgange	408.594	241.912
Afgange	-49.115	-91.591
Kostpris pr. 31. december	6.863.567	6.504.088
Værdireguleringer pr. 1. januar	580.909	514.905
Årets værdireguleringer	38.958	75.059
Værdireguleringer af solgte ejendomme	7.114	-9.055
Værdireguleringer pr. 31. december	626.981	580.909
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	7.490.548	7.084.997

Pr. 31. december 2019 bestod ejendomsporteføljen af 42 ejendomme med et samlet areal på ca. 487.000 m².

Værdiansættelse af ejendomme

Selskabet har pr. 31. december 2019 to projektejendomme, der undergår større om- og tilbygninger. Dagsværdien af disse to ejendomme er fastsat ud fra dagsværdien af ejendommene pr. 31. december 2016 med tillæg af afholdte projektkomkostninger i 2017 til 2019. Værdien af projektejendomme vurderes løbende, og der bogføres til enten regnskabsmæssig værdi eller genindvindingsværdi, hvis denne er lavere. Værdien af ejendommene indgår i regnskabsposten "Investeringsejendomme". Når om- og tilbygningerne er afsluttet, vil ejendommene igen blive værdiansat i henhold til Selskabets værdiansættelsesproces beskrevet nedenfor, ligesom der vil blive indhentet en vurdering fra en ekstern valuar. Dette er tilfældet for én af de to projektejendommene, hvor ombygningen afsluttes i 2020.

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 valuarer 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.

Afkastkrav anvendt til værdiansættelsen pr. 31. december 2019 ligger i følgende intervaller pr. segment:

Kontor	4,00 – 8,50%
Logistik	6,75 – 8,50%
Butik	6,25 – 8,25%

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.

Ændring i vægtet afkastkrav	-0,5	Anvendt	0,5
Vægtet afkast	4,8%	5,3%	5,8%
Dagsværdi	8.271.000	7.490.548	6.845.000
Ændring af dagsværdi	780.452	0	-645.548

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2019

Noter

t kr.	2019	2018
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% af nominel selskabskapital (2018: 3,00%)	0	58.905
Overført resultat	<u>194.137</u>	<u>181.105</u>
DISPONERET I ALT	<u>194.137</u>	<u>240.010</u>

Noter

t kr.

Note 7 Prioritetsgæld m.v.

Gæld forfalder med følgende udløb:	Renteswap- aftaler	Deposita	Prioritets- gæld
Indenfor et år	69.883	32.767	30.262
Mellem et og fem år	173.201	69.429	449.956
Efter fem år	58.410	26.499	2.903.912
I alt	301.494	128.695	3.384.130

Gæld i alt indeholder negativ værdi af renteswapaftaler på kr. 301 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. 2.500 mio. og sikrer en fast rente på 0,44% - 4,32% i restløbetiden på 1 til 9 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 2019, og det forventes ikke, at der skal udbetales et beløb i 2020.

Note 9 Pantsætning og sikkerhedsstillelse

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter på kr. 3.384 mio. har Selskabet pantsat sine ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 7.491 mio. pr. 31. december 2019.

Selskabet har udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve m.v. på i alt nominelt kr. 1.454 mio., der giver pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 3.980 mio. pr. 31. december 2019. Heraf er ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 1.166 mio. afgivet til sikkerhed for bankgæld, mens ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 288 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.

t kr.	2019	2018
Note 11 Ændringer i driftskapital		
Ændringer i tilgodehavender	-4.931	5.349
Ændringer i anden gæld	-3.919	-15.178
	<u>-8.850</u>	<u>-9.829</u>