

Commercial Real Estate Denmark P/S

Bomhusvej 13, 1.
2100 København Ø

Årsrapport for perioden
1. januar – 31. december 2022

CVR-nr. 27 77 37 02
19. regnskabsår

Årsrapporten er godkendt på Selskabets
generalforsamling den 30. marts 2023



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 2022

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 2022 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

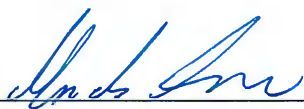
finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022.

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

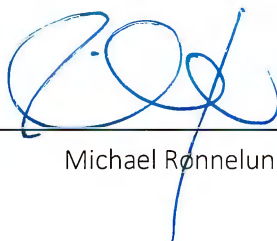
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 28. februar 2023

Direktionen



Mads Larsen

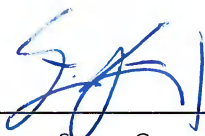


Michael Rønnelund

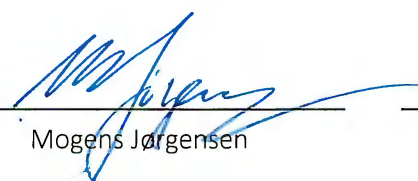
Bestyrelsen



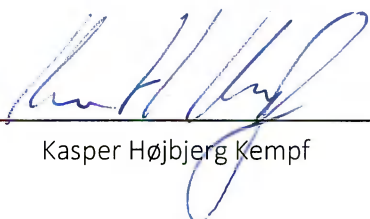
Leif Stidsen, formand



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 01.01.2022 - 31.12.2022, 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. 31.12.2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2022 - 31.12.2022 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.

Ledelsens ansvar 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

PÅTEGNINGER

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

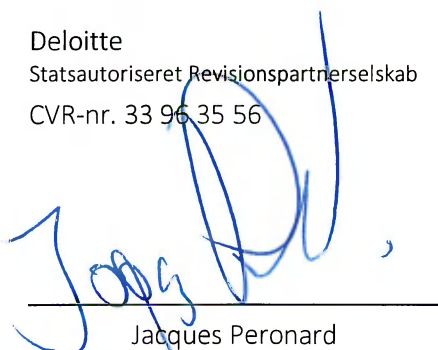
om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning 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, 28. februar 2023

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56



Jacques Peronard
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne 16613

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
Østbanegade 123, 2.
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
Østbanegade 123, 2.
2100 København Ø
CVR-nr. 27 74 42 30

Bestyrelse

Leif Stidsen, formand
Søren Grusgaard
Mogens Jørgensen
Kasper Højbjerg Kempf
Jan Henrik Willard

Direktion

Mads Larsen
Michael Rønnelund

Forvalter af Alternative Investerings Fonde (FAIF)

Fokus Fund Management A/S
Østbanegade 123, 2.
2100 København Ø

Risikostyring

Fokus Fund Management A/S
Østbanegade 123, 1.
2100 København Ø

Depositar

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.	2022	2021	2020	2019	2018
Resultat					
Lejeindtægter	386,7	357,7	384,1	383,2	386,1
Resultat af ejendomme	259,5	683,3	333,1	313,9	362,1
Driftsresultat	220,4	665,0	309,0	292,1	340,4
Resultat af finansielle poster	-77,2	-72,9	-88,9	-97,9	-100,4
Årets resultat	143,2	592,1	220,1	194,1	240,0
Balance					
Investerings ejendomme	7.988,9	7.911,4	7.614,4	7.490,5	7.085,0
Aktiver i alt	8.448,7	8.184,1	7.658,8	7.512,6	7.102,1
Gæld	3.752,7	3.878,6	4.026,3	4.143,5	3.865,0
Egenkapital	4.696,0	4.305,4	3.632,5	3.369,1	3.237,2
Nøgletal					
Egenkapitalandel (1)	55,6	52,6%	47,4%	44,8%	45,6%
Egenkapitalforrentning (2)	3,10%	15,1%	7,9%	5,9%	7,7%
Totalafkast på ejendomsniveau (3)	3,3%	8,8%	3,9%	4,4%	5,1%
Indre værdi (4)	239,2	219,3	185,0	171,6	164,9
Tegningskurs	238,3	218,3	183,8	171,1	164,1
Totalindkomstforrentning (5)	8,7	17,0%	7,5%	5,8%	8,5%

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

På trods af et udfordrende år med kraftigt stigende renter, den højeste inflation i 40 år og stor geopolitisk uro kan Selskabet fremlægge et i denne kontekst tilfredsstillende resultat for året. Totalafkastet ender på 8,7% målt på egenkapitalen (2021: 17,0%) og en soliditet på 55,6%. Resultatet er skabt på baggrund af en lang række værdiskabende tiltag, og er drevet af en stærk underliggende drift. Hen over året er den økonomiske tomgang nedbragt markant med ca. 60%, topinjen er vokset med ca. 8% og omkostningerne er faldet med ca. 12%.

Den stigende inflation og renter har været to af årets store temaer. Disse har bl.a. medvirket til en kraftig opbremsning i transaktionsmarked, hvorfor den eksterne værdiansættelse af Selskabets aktiver har været særligt udfordrende. For året nedskrives Selskabets ejendomme med kr. 43,1 mio., mens det vægtede afkastkrav stiger med 38 bp til 4,99%. Den relativt store stigning i det vægtede afkastkrav modvirkes værdimæssigt af en stigning i nettoglejndtægterne, som er skabt dels som følge af forbedret udlejning (nedbringelse af tomgang og udlejning til højere lejeniveauer) og dels som følge af Selskabets effektive inflationsdækning i form af nettoprisindeksering af Selskabets lejekontrakter.

Selskabets indsats på bæredygtighedsområdet viser også fremgang, hvor porteføljens CO₂-aftryk (kg CO₂e/m²) er blevet reduceret med 1,4% sammenlignet med 2021. Der er blevet etableret en CO₂-baseline på både portefølje- og ejendomsniveau samt udført en lang række energioptimeringer.

I årets løb er der ikke sket yderligere tilpasning af porteføljen, hvorfor den ultimo året stadig udgøres af 31 ejendomme.

Der er sket ændring i Selskabets direktion, hvor Tonny Nielsen og Morten Madsen er udtrådt. Selskabets direktion udgøres således af Mads Larsen og Michael Rønneund.

Resultat 2022

Det samlede resultat for året er opgjort til kr. 143,3 mio. mod kr. 592,1 mio. i 2021. Resultatet afspejler en markant stigning i nettoglejndtægterne, som modsvares af øgede administrationsomkostninger, øgede finansielle omkostninger og en negativ værdiregulering på niveau med markedsudviklingen, hvor porteføljen sidste år kunne opskrives markant med kr. 423,0 mio. Det akkumulerede totalafkast for den seneste 5-årige periode (2018-2022) er opgjort til 47,5%. Administrationsomkostningerne er steget i 2022 som følge af ekstraordinære omkostninger til eksterne rådgivere.

På ejendomsniveau er årets resultat før værdireguleringer løftet med 11% til kr. 189,5 mio. Stigningen skyldes en øget topinje, lavere ejendomsomkostninger, men højere administrations- og finansieringsomkostninger.

Den økonomiske tomgang for Selskabet pr. 31. december 2022 er 4,6% mod 11,4% pr. 31. december 2021. Den markante reduktion af tomgangen anses for særligt tilfredsstillende.

Samlet værdireguleres hele porteføljen net capex negativt med kr. 43,1 mio. for året. Værdireguleringen er drevet af en stigning i det vægtede afkastkrav fra 4,61% pr. 31. december 2021 til 4,99% pr. 31. december 2022. Ændringerne i afkastkravene modvirkes af en stærk underliggende drift, hvor der kan noteres en markant stigning i nettoindtægterne (NOI) på 17%.

Balance 2022

Balancen er øget til kr. 8.449 mio. pr. 31. december 2022 mod kr. 8.184 mio. pr. 31. december 2021. På aktivsiden er værdien øget med investeringer i den eksisterende portefølje, en stigning i likvider og en positiv dagsværdi af Selskabets renteswapaftaler. På passivsiden stiger egenkapitalen med årets resultat.

Soliditeten er steget fra 52,6% ultimo 2021 til 55,6% ultimo 2022. Gældsætningen (LTV) på ejendomsniveau er faldet marginalt til 44,7% pr. 31. december 2022 mod 44,8% pr. 31. december 2021.

Selskabets renteswapaftaler er ændret hen over året i takt med renteutviklingen, hvilket har medført en positiv værdiregulering på kr. 247,3 mio.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

Fokusområder 2023

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

- At implementere, eksekvere og opnå fastsatte målsætninger indenfor bæredygtighed.
- 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 fastholde strategisk vigtige lejere.
- At foretage en generel konsolidering, nedbringe finansieringsomkostninger og på anden måde nedbringe udgifterne.

Disponering af årets resultat

For at kunne behandle årets indkomne indløsningsanmodning, egne aktier og ønsket om at skabe økonomisk manøvrerum foreslår Bestyrelsen derfor ikke udlodning af udbytte for 2022.

Begivenheder efter regnskabsafslutning

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

Forventninger til 2023

For 2023 forventes et resultat på kr. 220 – 230 mio. for den nuværende ejendomsportefølje (2022: kr. 186 mio.), når der ses bort fra avancer og tab ved eventuelle frasalgs 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 langsigtet 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 og en Politik for bæredygtighed. Arbejdet sker kontinuerligt, og der evalueres årligt samt opsættes nye, konkrete målsætninger for det kommende år.

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 bæredygtighedsstrategi 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 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. Der vil blive rapporteret på PAI første gang i løbet af 2023.

Den ansvarlige Head of ESG og Selskabets Fund Manager har i 2022 i samarbejde konkret arbejdet på at klargøre Selskabets ejendomme til at kunne blive taxonomi-aligned. Det stiller i særdeleshed krav til adgangen til data og behandlingen deraf. Selskabets

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

portefølje er i dag kategoriseret som et artikel 6-produkt (jf. SFDR), men der undergår fortsat undersøgelser i forhold til, om Selskabets portefølje vil kunne blive løftet op til kategorisering som et artikel 8-produkt. Det er fortsat ambitionen på sigt at kunne rapportere til GRESB og at få Selskabets ejendomme certificeret.

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 samarbejde med en ekstern leverandør fået beregnet Selskabets CO₂-aftryk på portefølje- og ejendomsniveau. Det samlede aftryk i 2022 vil danne udgangspunktet for Selskabets videre arbejde med at nedbringe det samlede CO₂-aftryk.

I årets løb har Selskabets forvalter udarbejdet en egentlig strategi og politik for bæredygtighed, som opsætter nogle konkrete målsætninger på både kort og lang sigt for Selskabets forvalter og Selskabet selv.

Der er blevet opsat og idriftsat solcelleanlæg på to ejendomme, og der arbejdes på yderligere ét anlæg. Implementering af et energistyringssystem er desværre blevet forsinket men forventes implementeret som en del af målsætningen for det kommende år.

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 den enkelte ejendom og ikke kun dele deraf.

Af investeringer, der enten er igangsat eller gennemført i 2022, indeholdt 79% energi- og ressourcebesparende tiltag.

Selskabets Klimapartneraftale med Ørsted er fortsat aktiv (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 p.a.

I 2023 skal samtlige ejendomme i den nuværende portefølje undergå et "energitjek" med henblik på forbedring af den enkelte ejendoms drift. Det er

målsætningen, at mindst 50% af porteføljens ejendomme skal have forbedret sit energimærke.

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 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

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

løbende indgås nye aftaler. Selskabet arbejder derfor løbende med sikring af de kontraktlige forhold.

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 kønsmæssig ligestilling i Bestyrelsen således, at begge køn opnår en repræsentation på mindst 40%.

I 2022 har der ikke været udskiftning i bestyrelsesposter, og det underrepræsenterede køn er på nuværende tidspunkt derfor ikke 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 særligt opmærksom på en afsenders bagvedliggende intentioner med gaver og invitationer til arrangementer. Dersom disse ligger ud over almindelig kutyme for branchen, vurderes de fra

sag til sag 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 2022.

Risikofaktorer

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

- Ejendomsrelaterede risikofaktorer
- Finansielle risikofaktorer
- Bæredygtighedsrisici

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 Selskabets forvalter. I komiteen kan de eksterne værdiansættelser efterprøves.

Investeringsejendommens 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. I vurderingerne tages der også højde for generelle usikkerheder i markedet såsom ændringer i renterne og forventninger til inflation,

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

risikopræmie mv. Disse forudsætninger viser de fremtidige potentialer og trusler i porteføljens diskonterede pengestrømme.

Projektejendomme bogføres til dagsværdi, og værdien efterprøves halvårligt (impairment test). Selskabet har pr. 31. december 2022 ingen ejendomme kategoriseret som projektejendomme.

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 grundliggende 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 2022 udgjorde Selskabets belåningsgrad på fondsniveau 40,2%, hvilket er beregnet på den nettorentebærende gæld inklusiv den positive værdi af renteswapaftalerne. De danske realkreditinstitutter kan typisk yde op til 55% 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 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 realkreditlånene, hvorved majoriteten 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:

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

< 1 år 1 - 5 år 5 - 10 år

samt at varigheden skal være under 5 år. Selskabets rentesikrede andel af realkreditlån udgør således 40,6% pr. 31. december 2022. 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 realkreditlånene med variabel rente 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 begrænset 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.

Bæredygtighedsricisi

På linje med de øvrige risikofaktorer evalueres der også løbende på Selskabets bæredygtighedsricisi. Både i forbindelse med køb af ejendomme og i den daglige drift. I denne sammenhæng defineres bæredygtighedsricisi som en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kan have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af investeringen.

FAIF-lovgivningen

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-lovgivningen.

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 2022 ligger på 175,6% efter bruttometoden, som beregnes som totale aktiver fratrukket likvider i forhold til egenkapitalen, og på 177,4% 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 databehandleraftaler 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 2022

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Commercial Real Estate Denmark P/S for perioden 1. januar – 31. december 2022 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2022 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 2022

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 og indregnes i resultatopgørelsen hen over lånets løbetid.

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 2022

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2022	2021
Lejeindtægter	1	386.727	357.725
Ejendomsomkostninger		-84.198	-96.066
Avance ved afståelse af investeringsejendomme		0	-1.415
Værdiregulering af investeringsejendomme	5	-43.050	423.013
Resultat af ejendomme		259.479	683.257
Administrationsomkostninger	2	-39.057	-18.286
Driftsresultat		220.422	664.971
Finansielle indtægter	3	706	233
Finansielle omkostninger	4	-77.880	-73.099
ÅRETS RESULTAT	7	143.248	592.105

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Balance pr. 31. december

t kr.	Note	2022	2021
Aktiver			
Investeringsjendomme	5	<u>7.988.900</u>	<u>7.911.400</u>
Materielle anlægsaktiver		<u>7.988.900</u>	<u>7.911.400</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		40	40
Finansielle anlægsaktiver		<u>40</u>	<u>40</u>
ANLÆGSAKTIVER I ALT		<u>7.988.940</u>	<u>7.911.440</u>
Dagsværdi af renteswapaftaler		69.895	0
Andre tilgodehavender		<u>282.337</u>	<u>270.368</u>
Tilgodehavender i alt	6	352.232	270.368
Likvide beholdning		<u>107.509</u>	<u>2.243</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		<u>459.741</u>	<u>272.611</u>
AKTIVER I ALT		<u>8.448.681</u>	<u>8.184.051</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Balance pr. 31. december

t. kr.	Note	2022	2021
Passiver			
Selskabskapital	7	1.963.500	1.963.500
Overført resultat		2.732.476	2.341.912
Foreslået udbytte		0	0
EGENKAPITAL I ALT		4.695.976	4.305.412
Prioritetsgæld		3.551.980	3.520.811
Dagsværdi af renteswapaftaler		0	123.129
Deposita		115.645	104.620
Langfristet gæld i alt	8	3.667.625	3.748.560
Kortfristet del af prioritetsgæld	8	19.869	24.291
Kortfristet del af dagsværdi af renteswapaftaler		0	54.292
Kortfristet del af deposita	8	29.454	24.769
Anden gæld		35.757	26.727
Kortfristet gæld i alt		85.080	130.079
GÆLD I ALT		3.752.705	3.878.639
PASSIVER I ALT		8.448.681	8.184.051
Øvrige noter	9-12		

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

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 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
Egenkapital pr. 1. januar 2022	1.963.500	2.221.134	0	120.778	4.305.412
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	143.248	0	0	143.248
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	0	0	247.316	247.316
Foreslået udbytte	0	0	0	0	0
Egenkapital pr. 31. december 2022	1.963.500	2.364.382	0	368.094	4.695.976

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2022	2021
Årets resultat før renter		220.422	664.971
Værdiregulering af investeringsejendomme		43.050	-423.013
Ændringer i driftskapital	13	-3.013	-264.322
Gevinst ved afhændelse af anlægsaktiver		0	1.415
Pengestrøm fra drift før finansielle poster		260.459	-20.949
Renteindbetalinger og lignende		706	233
Renteudbetalinger og lignende		-77.687	-73.211
Pengestrøm fra driftsaktivitet		183.478	93.927
Investeringer i porteføljen		-120.550	-154.221
Frasalg af ejendomme		0	278.912
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-120.550	124.691
Optagelse af prioritetsgæld		49.697	399.472
Indfrielse og tilbagebetaling af prioritetsgæld		-22.503	-200.490
Omkostninger til optagelse af lån mv.		-566	-2.490
Ændring af deposita		15.710	6.382
Udloddet udbytte		0	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		42.338	202.874
Ændring i likvider		105.266	233.638
Likvider pr. 1. januar		2.243	-231.395
Likvider pr. 31. december		107.509	2.243

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Noter

t kr. 2022 2021

Note 1 Segmentoplysninger

Lejeindtægter

Kontor	308.553	275.936
Logistik	59.278	60.493
Retail	18.896	21.296
	<u>386.727</u>	<u>357.725</u>

Investeringsjendommens værdi

Kontor	6.788.400	6.721.300
Logistik	978.500	898.500
Retail	222.000	291.600
	<u>7.988.900</u>	<u>7.911.400</u>

Note 2 Administrationsomkostninger

I posten er indeholdt vederlag til bestyrelsen	<u>1.050</u>	<u>1.035</u>
	<u>1.050</u>	<u>1.035</u>

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

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Noter

t kr. 2022 2021

Note 2 Administrationsomkostninger (fortsat)

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Revision	287	335
Skatterådgivning	334	312
Anden rådgivning	5.000	0
	<u>5.621</u>	<u>647</u>

Note 3 Finansielle indtægter

Renteindtægter, bank og realkreditinstitutter	566	0
Øvrige renteindtægter	140	233
	<u>706</u>	<u>233</u>

Note 4 Finansielle omkostninger

Renteomkostninger, bank og realkreditinstitutter	-77.133	-73.098
Øvrige renteomkostninger og gebyrer	-747	-1
	<u>-77.880</u>	<u>-73.099</u>

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Noter

t kr.

2021

Note 5 Investeringsejendomme

Kostpris pr. 1. januar	6.688.263	6.993.684
Tilgange	120.550	154.221
Afgange	0	-459.642
Kostpris pr. 31. december	6.808.813	6.688.263
Værdireguleringer pr. 1. januar	1.223.137	620.708
Årets værdireguleringer	-43.050	423.013
Værdireguleringer af solgte ejendomme	0	179.416
Værdireguleringer pr. 31. december	1.180.087	1.223.137
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	7.988.900	7.911.400

Pr. 31. december 2022 bestod ejendomsporteføljen af 31 ejendomme med et samlet areal på ca. 434.500 m².

Fortsætter næste side

Noter

Note 5 Investeringsejendomme

Værdiansættelse af ejendomme

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 (med undtagelse af boliglejemål), 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 udgangspunkt hvert andet år og oftere for de ejendomme, der har gennemgået større ændringer, og altid i henhold til RICSs standarder.

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

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

Afkastkrav anvendt til værdiansættelsen pr. 31. december 2022 ligger i følgende intervaller pr. segment:

Kontor	3,77 – 9,62%
Logistik	5,25 – 8,50%
Butik	6,32 – 8,50%

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, %	4,49	4,99	5,49
Dagsværdi	8.878.533	7.988.900	7.261.313
Ændring af dagsværdi	889.633	-	-727.587

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2022

Noter

t kr. 2022 2021

Note 6 Tilgodehavender i alt

Tilgodehavende i alt indeholder værdi af renteswapaftaler på kr. 70 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 6 år. Lån og renteswapaftaler er indgået med samme modpart.

Note 7 Selskabskapital

Ændringer i selskabskapitalen

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

Selskabskapitalen kan specificeres således

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

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Udbytte for året	0	0
Overført resultat	143.248	592.105
DISPONERET I ALT	143.248	592.105

Noter

t kr.

Note 8 Prioritetsgæld m.v.

Gæld forfalder med følgende udløb:	Deposita	Prioritetsgæld
Indenfor et år	29.454	19.869
Mellem et og fem år	83.739	281.708
Efter fem år	31.906	3.270.272
I alt	145.099	3.571.849

Note 9 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 2022, og det forventes ikke, at der skal udbetales et beløb i 2023.

Note 10 Pantsætning og sikkerhedsstillelse

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter på kr. 3.572 mio. har Selskabet pantsat sine ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 7.989 mio. pr. 31. december 2022.

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. 4.354 mio. pr. 31. december 2022. 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 11 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 12 Transaktioner med nærtstående parter

Der har i regnskabsåret 2022 ikke været transaktioner på ikke-markedsmæssige vilkår.

t kr.	2022	2021
Note 13 Ændringer i driftskapital		
Ændringer i tilgodehavender	-11.969	-225.994
Ændringer i anden gæld	8.956	-38.328
	<u>-3.013</u>	<u>-264.322</u>