
Core Bolig VIII ***Kommanditaktieselskab***

c/o Core Property Management P/S, Axeltorv 2N, 4.,
1609 København V

Årsrapport for 2019

CVR-nr. 37 92 17 85

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 21/4 2020

Peder Lund
Dirigent



pwc

Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger 5

Hoved- og nøgletal 6

Ledelsesberetning 7

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2019 12

Balance 31. december 13

Egenkapitalopgørelse 16

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 2019 17

Noter til årsregnskabet 18

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. marts 2020

Direktion

Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

Bestyrelse

Peter Lindegaard
formand

Per Henning Jensen

Søren Thygesen

Claus Bælum

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udar-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

bejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog med-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

føre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Hellerup, den 24. marts 2020

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor
mne13914

Dennis Mielcke
statsautoriseret revisor
mne36030

Selskabsoplysninger

Selskabet	Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab c/o Core Property Management P/S Axeltorv 2N, 4. 1609 København V Telefon: 31 18 84 40 Hjemmeside: www.coreproperty.dk CVR-nr.: 37 92 17 85 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: København
Komplementar	Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS
Bestyrelse	Peter Lindegaard, formand Per Henning Jensen Søren Thygesen Claus Bælum
Direktion	Niels Lorentz Nielsen John Bødker
Revision	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup

Hoved- og nøgletal

Set over en 3-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	Koncern		
	2019	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal			
Resultat			
Nettoomsætning	98.384	90.172	39.813
Resultat af ordinær primær drift	119.608	159.127	79.786
Resultat af finansielle poster	-14.734	-17.586	-7.373
Årets resultat	107.460	141.893	72.413
Balance			
Balancesum	2.963.363	2.552.666	2.163.650
Egenkapital	1.312.652	1.213.192	1.075.299
Pengestrømme			
Pengestrømme fra:			
- driftsaktivitet	44.205	34.259	11.401
- investeringsaktivitet	-455.267	-325.870	-1.785.459
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-413.780	-318.115	-1.648.665
- finansieringsaktivitet	344.445	157.383	2.016.570
Årets forskydning i likvider	-66.617	-134.228	242.512
Nøgletal i %			
Soliditetsgrad	44,3%	47,5%	49,7%
Forrentning af egenkapital	8,5%	12,4%	13,5%
Bruttoresultat/Investeringsjendomme	2,4%	2,4%	-
Gennemsnitlig finansieringsrente	1,4%	1,8%	1,6%
Belåningsgrad ejendomme	52,7%	48,4%	54,4%
Regnskabsmæssig indre værdi pr. aktie i DKK	65.633	60.660	53.765
Net Asset Value pr. aktie i DKK	60.154	58.450	52.248

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis.

Net Asset Value pr. aktie i DKK er opgjort som egenkapital korrigeret for dagsværdi af prioritetsgæld og performance fee divideret med antal aktier.

Ledelsesberetning

Årsrapporten for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Års- og koncernregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Væsentligste aktiviteter

Koncernens aktiviteter er at investere i, udvikle og administrere udlejningsejendomme, primært med boliger beliggende i Storkøbenhavn og en række større provinsbyer.

Udvikling i året

Generelt og årets resultat

De samlede lejeindtægter for året udgjorde DKK 98,4 mio., hvilket er 0,5 mio. mindre end budgetteret. I forhold til 2018 udgør stigningen 9%. Stigning skyldes hovedsageligt fuld drift af ejendommene Slotshusene og Slotsgade i 2019.

De samlede driftsomkostninger er DKK 36,7 mio., hvilket er DKK 1,6 mio. højere end budgetteret. Afgivelsen kan hovedsageligt henføres til uforudsete udgifter til vedligeholdelsesarbejder bl.a. i forbindelse med renovering af lejemål i Stadionvej, Duemosepark og Dambakken. Desuden er omkostningerne til E/F bidraget for Vejlesøparken steget som følge af ekstra vedligeholdelsesopgaver.

Bruttoresultatet før værdireguleringer blev på DKK 50,9 mio., hvilket er 0,7 mio. mindre end budgetteret. Der er i årets løb frasolgt 10 lejlighed som har genereret en regnskabsmæssig avance på DKK 8,5 mio. i forhold til anskaffelsesprisen, herfra fragår tidligere års opskrivninger på DKK 4,1 mio.

Der er en positiv værdiregulering på 2,6% af koncernens ejendomme i 2019, svarende til i alt DKK 63,8 mio. (2018: DKK 113,6 mio.). Den samlede ejendomsportefølje er værdiansat til DKK 2.454 mio. pr. 31. december 2019 (ekskl. investeringsejendomme under opførelse).

Årets resultat før skat blev på DKK 104,9 mio., hvilket svarer til en positiv forrentning af egenkapitalen med 8,6% og en forrentning af den oprindelige investerede kapital på 10,5%.

Den indregnede skatteindtægt på DKK 2,6 mio. vedrører skatten af resultatet i datterselskabet COBO VIII Holding ApS og dets datterselskaber, idet disse selskaber er selvstændigt skattepligtige. Moderselskabet og øvrige selskaber er skattetransparente, og selskabsskatten afholdes og indregnes i investoraktieselskaberne.

Årets resultat efter skat blev DKK 107,5 mio., hvilket svarer til en positiv forrentning af egenkapitalen med 8,9% og en forrentning af den oprindelige investerede kapital på 10,7%. Resultatet anses for tilfredsstillende.

Ledelsesberetning

Udvikling i det danske ejendomsmarked

Priserne på boligudlejningsejendomme i København, samt i flertallet af de større Provinsbyer, har fortsat været svagt stigende i 2019 i lighed med året før. Markedet, især i København, har bl.a. været drevet af udenlandske investorer, som anser danske boligudlejningsejendomme i Storkøbenhavn som en meget sikker investering.

Udviklingen er også understøttet af en fortsat god udvikling i dansk økonomi og et rentefald, som viste sig at være ret markant i 2019.

Ældre boligejendomme er dog ramt af lovinitiativet vedrørende ændring af reglerne for renovering og lejefastsættelse af lejligheder efter paragraf 5, stk. 2, i boligreguleringsloven, som skal lægge et loft over mulige lejestigninger og dermed reducere afkastet på denne typerenovering for udlejer. Dette indgreb vil isoleret set kunne foranledige fald i værdierne på 5-15% for denne type ejendomme.

Rentefaldet trak dog i modsat retning, idet investorernes afkastkrav på investeringsejendomme er faldende som følge af den stadigt lavere rente.

Nettopåvirkningen af paragraf 5, stk. 2, indgrebet og effekten af rentefaldet er derfor afhængig af den konkrete ejendoms karakteristika med hensyn til andel af allerede renoverede lejligheder samt forskellen mellem den omkostningsbestemte leje og det lejedes værdi, der lovligt kan opkræves i leje på renoverede lejligheder.

Modernisering, forbedringer og vedligeholdelse af ejendomme

Der er i forbindelse med lejerskifte sket (§ 5, stk. 2) renoveringer/moderniseringer af 40 lejemål. Herudover er der generelt i alle ejendomme sket udskiftning af hårde hvidevarer, ligesom der er foretaget diverse forbedringer og moderniseringer af ejendommene.

Projektejendomme under opførelse

Koncernen er ultimo 2019 blevet færdige med projektejendommen Pioneerhusene II som ligger i ud kanten af Aarhus.

Pr. 31. december 2019 er 3 projekter i hhv. Ørestaden, Albertslund og Roskilde under opførelse. Den samlede sum for disse igangværende projekter var pr. 31. december 2019 DKK 454 mio.. Herudover er der indgået aftale om et yderligere projekt i Solrød, som starter i 2020. Den samlede projektsum for disse 4 resterende projekter er godt DKK 1,0 mia.

Tilgodehavender hos lejere

Lejetilgodehavender var ultimo 2019 brutto på TDKK 1.137. Der er hensat TDKK 652 til tab på debitorer. Der forventes ikke tab på debitorer, ud over det afsatte beløb. Nettotilgodehavende hos lejerne udgør dermed TDKK 435

Ledelsesberetning

Drifts- og administrationsomkostninger

De samlede driftsomkostninger på ejendommene udgjorde DKK 36,7 mio., hvoraf vedligeholdelse udgjorde DKK 4,7 mio.

Koncernen har i 2019 oplevet et fald i tabene på lejetilgodehavender, som udgør 0,4% af årets lejeindtægter. Samlet udgør tabene på lejetilgodehavender samt inkasso- og advokatomkostningerne DKK 0,4 mio. (2018: DKK 0,7 mio.).

De samlede administrationsomkostninger udgjorde DKK 10,8 mio., hvoraf DKK 9,1 mio. er forvalterhonorar til Core Property Management P/S. Forvalterhonoraret beregnes kvartalsvist som 0,4% p.a. af den gennemsnitlige balance. Forvalterhonorar vedr. igangværende byggeprojekter er aktiveret på byggeprojektet. Desuden er der afholdt DKK 0,5 mio. i performance honorar.

De øvrige administrationsudgifter på DKK 1,2 mio. omfatter revision, regnskab, eksterne valuarer, depositar og bestyrelse mv.

Aflønning af bestyrelsen udgjorde i året TDKK 355.

Finansielle poster

Finansiering af koncernens ejendomsportefølje sker i form af realkreditlån med et vægtet gennemsnitligt renteudløb om godt 6,7 år. Den gennemsnitlige vægtet rente inkl. bidrag på realkreditlånene udgør 1,66% pr. 31. december 2019. De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 14,7 mio. i 2019. Heraf er der aktiveret renter vedr. byggeprojekter DKK 7,6 mio.

Udvikling i likviditeten

Likviditeten fra koncernens ordinære drift udgør DKK 44,2 mio. i 2019.

De likvide beholdninger pr. 31. december 2019 andrager DKK 41,7 mio., hvortil kommer DKK 3,3 mio. i uudnyttet kreditfaciliteter på en driftskredit.

Værdiansættelse af investeringsejendomme

Investeringsejendomme er værdiansat ud fra en uafhængig ekstern valuarvurdering, der i lighed med tidligere er gennemført af Cushman & Wakefield - RED.

Den varslede opstramning af boligreguleringslovens paragraf 5, stk. 2, vil reducere afkastet på renoveringer af lejligheder i den ældre boligmasse og dermed kunne påvirke værdien af denne type ejendomme negativt. I Core Bolig VIII er 401 af lejlighederne er i denne kategori, hvor paragraf 5, stk. 2 renoveringer er relevante. Heraf er knap 30% af lejlighederne allerede renoveret og udlejet efter de nuværende regler for paragraf 5, stk. 2, renoveringer. Opgjort pr. 31. december 2019 er det ca. 25% af lejligheder i Core Bolig VIII, som omfattes af de nye regler. Når ejendomsporteføljen er fuldt udbygget vil andel udgør under 20%.

Under hensyntagen til at lovindgrebet ikke er vedtaget endeligt, og markedet i 2019 allerede har været

Ledelsesberetning

påvirket af udsigterne til et lovindgreb, fastholdes de valuarvurderinger, der er blev foretaget pr. 31. december 2019.

For en beskrivelse af forudsætningerne og følsomheden ved indregning og måling af koncernens investeringsejendomme henvises til note 9.

Egenkapital og Net Asset Value

Efter ledelsens vurdering, skal der ved fastsættelse af koncernens Net Asset Value pr. aktie, tages højde for kursreguleringen af prioritetsgælden, således at værdiansættelsen af aktiernes fair value sker til dagsværdier.

Desuden skal der ved opgørelse af Net Asset Value, efter ledelsens vurdering, tages højde for performance fee (engangsfee) på 5% af fortjenesten ved salg af ejendommene til forvalteren Core Property Management P/S. Dette sker uanset, at performance fee først forfalder ved salg af ejendommene og derfor ikke skal indregnes som en forpligtelse i årsregnskabet.

Net Asset Value kan dermed efter ledelsens vurdering opgøres således:

	2019	2019	2018	2018
	i alt	Pr. aktie	I alt	Pr. aktie
	DKK 1.000	DKK	DKK 1.000	DKK
Egenkapital pr. 31. december	1.312.653	65.633	1.213.192	60.659
Negativ dagsværdiregulering af prioritetsgæld	-97.660	-4.883	-43.868	-2.193
Hensættelse af performance fee af værdireguleringer	-11.914	-596	-8.722	-436
Net Asset Value pr. 31. december	<u>1.203.079</u>	<u>66.587</u>	<u>1.160.602</u>	<u>58.030</u>

Som følge af det markante rentefald i 2019 er kursværdien på koncernens prioritetsgæld steget med DKK 53,8 mio. Dette har påvirket afkastet i 2019 negativt med 4,6%.

Afkastet baseret på udviklingen af Net Asset Value inkl. udbytte kan opgøres til 4,3% i 2019.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes udbytte på DKK 35 mio., svarende til DKK 1.750 pr. aktie.

Ledelsesberetning

Forventninger til 2020

Fokus i 2020 vil fortsat være en optimering af den primære drift, udvikling af ejendommene og især sikring af fremdrift i byggeriet af de købte projektejendomme.

Ledelsen ser positivt på 2020, og forventer et resultat før dagsværdireguleringer og skat på ca. DKK 45 mio., svarende til 3,5% af egenkapitalen.

Det forventes, at projektet Ørestad Syd bliver færdige til udlejning i 2020 og de øvrige projekter i 2021. Dermed er opbygningen af projektporteføljen desværre sket noget langsommere end forventet i det oprindelige "Offering Memorandum".

Der vil være et øget usikkerhed på det forventede resultat i 2020 grundet den nuværende Covid-19 epidemi. Det er dog især erhvervslejemål som forventes at give udfordringer, og denne type lejemål udgør en meget lille andel af lejemassen i Core Bolig VIII.

I usikre tider ses ofte et fald i lejeromsætningen og dette kan resultere i en langsommere udlejning af projektejendommene end budgetteret.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2019

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nettoomsætning		98.384	90.172	0	0
Driftsomkostninger		-36.705	-35.450	0	0
Administrationsomkostninger		-10.788	-10.381	-10.527	-10.084
Bruttoresultat før værdireguleringer		50.891	44.341	-10.527	-10.084
Værdiregulering af investeringsaktiver	4	68.717	114.786	0	0
Bruttoresultat efter værdireguleringer		119.608	159.127	-10.527	-10.084
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0	84.665	100.387
Finansielle indtægter	6	217	1.626	34.382	51.611
Finansielle omkostninger	7	-14.951	-19.212	-1.060	-21
Resultat før skat		104.874	141.541	107.460	141.893
Skat af årets resultat	8	2.586	352	0	0
Årets resultat		107.460	141.893	107.460	141.893

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret	35.000	8.000	35.000	8.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	84.665	100.387
Overført resultat	72.460	133.893	-12.205	33.506
	107.460	141.893	107.460	141.893

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019 TDKK	2018 TDKK	2019 TDKK	2018 TDKK
Investeringsejendomme	9	2.454.400	2.136.600	0	0
Investeringsejendomme under ud- førelse	10	453.794	295.692	0	0
Materielle anlægsaktiver		2.908.194	2.432.292	0	0
Kapitalandele i dattervirksomhe- der	11	0	0	247.364	151.448
Andre tilgodehavender	12	2.976	3.101	0	0
Finansielle anlægsaktiver		2.976	3.101	247.364	151.448
Anlægsaktiver		2.911.170	2.435.393	247.364	151.448
Tilgodehavender fra salg af varer og tjeneste ydelser		435	481	0	0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		0	0	1.136.048	1.057.386
Andre tilgodehavender	13	6.038	4.122	0	0
Tilgodehavender hos kapitalejere	14	3.411	4.263	3.411	4.263
Periodeafgrænsningsposter	15	642	123	0	0
Tilgodehavender		10.526	8.989	1.139.459	1.061.649
Likvide beholdninger		41.667	108.284	0	501
Omsætningsaktiver		52.193	117.273	1.139.459	1.062.150
Aktiver		2.963.363	2.552.666	1.386.823	1.213.598

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019 TDKK	2018 TDKK	2019 TDKK	2018 TDKK
Kommanditaktiekapital		500.000	500.000	500.000	500.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	233.187	148.522
Reserve for udlån og sikkerhedsstillelse		3.411	4.263	3.411	4.263
Overført resultat		774.241	700.929	541.054	552.407
Foreslået udbytte for regnskabsåret		35.000	8.000	35.000	8.000
Egenkapital	16	1.312.652	1.213.192	1.312.652	1.213.192
Hensættelse til udskudt skat	18	9.356	6.148	0	0
Hensatte forpligtelser		9.356	6.148	0	0
Ansvarlig lånekapital		100	100	100	100
Gæld til realkreditinstitutter		1.228.940	1.174.979	0	0
Deposita og forudbetalt leje		38.779	36.015	0	0
Anden gæld		15.413	18.103	0	0
Langfristede gældsforpligtelser	19	1.283.232	1.229.197	100	100

Balance 31. december

Passiver

		Koncern		Moderselskab	
	Note	2019 TDKK	2018 TDKK	2019 TDKK	2018 TDKK
Gæld til realkreditinstitutter	19	3.261	3.039	0	0
Kreditinstitutter		300.244	49	15.279	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder		686	1.235	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		42.561	86.355	256	298
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	58.525	0
Selskabsskat		109	0	0	0
Anden gæld	19	11.262	13.451	11	8
Kortfristede gældsforpligtelser		358.123	104.129	74.071	306
Gældsforpligtelser		1.641.355	1.333.326	74.171	406
Passiver		2.963.363	2.552.666	1.386.823	1.213.598
Begivenheder efter balancedagen	1				
Medarbejderforhold	2				
Administrationshonorar til forvalter	3				
Resultatdisponering	17				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	20				
Anvendt regnskabspraksis	23				

Egenkapitalopgørelse

Koncern

	Kommandit- aktiekapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis meto- de	Reserve for udlån og sikkerheds- stillelse	Overført resultat	Foreslået ud- bytte for regnskabs- året	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar 2019	500.000	0	4.263	700.929	8.000	1.213.192
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	0	-8.000	-8.000
Udlån og sikkerhedsstillelse	0	0	-852	852	0	0
Årets resultat	0	0	0	72.460	35.000	107.460
Egenkapital 31. december 2019	500.000	0	3.411	774.241	35.000	1.312.652

Moderselskab

Egenkapital 1. januar 2019	500.000	148.522	4.263	552.407	8.000	1.213.192
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	0	-8.000	-8.000
Udlån og sikkerhedsstillelse	0	0	-852	852	0	0
Årets resultat	0	84.665	0	-12.205	35.000	107.460
Egenkapital 31. december 2019	500.000	233.187	3.411	541.054	35.000	1.312.652

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 2019

	Note	Koncern	
		2019 TDKK	2018 TDKK
Årets resultat		107.460	141.893
Reguleringer	21	-56.569	-97.552
Ændring i driftskapital	22	8.035	7.504
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		58.926	51.845
Renteindbetalinger og lignende		217	1.819
Renteudbetalinger og lignende		-14.951	-19.405
Pengestrømme fra ordinær drift		44.192	34.259
Betalt selskabsskat		13	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet		44.205	34.259
Køb af materielle anlægsaktiver		-413.780	-318.115
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	-7.755
Salg af materielle anlægsaktiver		25.325	0
Køb af virksomhed		-66.812	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-455.267	-325.870
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-3.219	-4.694
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder		1.302	0
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		-2.690	0
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		56.858	166.028
Optagelse af gæld til kreditinstitutter		300.194	49
Betalt udbytte		-8.000	-4.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		344.445	157.383
Ændring i likvider		-66.617	-134.228
Likvider 1. januar 2019		108.284	242.512
Likvider 31. december 2019		41.667	108.284
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		41.667	108.284
Likvider 31. december 2019		41.667	108.284

Noter til årsregnskabet

1 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

	Koncern		Morderselskab	
	2019 TDKK	2018 TDKK	2019 TDKK	2018 TDKK
2 Medarbejderforhold				
Bestyrelshonorar	355	334	355	334
Heraf udgør vederlag til bestyrelse	355	334	355	334
3 Administrationsvederlag til forvalter				
Forvalterhonorar, løbende - Core Property Management	10.881	9.138	9.107	9.138
Forvalterhonorar, performance - Core Property Management	470	80	470	80
Forvalterhonorar, aktiveret under Investeringsejendomme	-1.774	0	0	0
	9.577	9.218	9.577	9.218
4 Værdiregulering af investeringsaktiver				
Værdireguleringer af investerings- ejendomme	63.833	113.572	0	0
Tilbageført værdiregulering i forbindelse med salg	-4.129	0	0	0
Salg af ejendomme	9.013	1.214	0	0
	68.717	114.786	0	0

Noter til årsregnskabet

		Moderselskab	
		2019	2018
		TDKK	TDKK
5	Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		
	Andel af overskud i dattervirksomhed	84.665	100.387
		84.665	100.387
6	Finansielle indtægter		
	Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0
	Andre finansielle indtægter	217	1.626
		217	1.626
7	Finansielle omkostninger		
	Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0
	Andre finansielle omkostninger	14.951	19.212
		14.951	19.212
8	Skat af årets resultat		
	Årets aktuelle skat	0	0
	Årets udskudte skat	-2.573	-352
	Regulering af skat vedr. tidligere år	-13	0
		-2.586	-352

Noter til årsregnskabet

9 Aktiver der måles til dagsværdi

	Koncern
	Investerings- ejendomme
	TDKK
Kostpris 1. januar 2019	1.962.161
Tilgang i årets løb	22.856
Afgang i årets løb	-16.313
Overførsler i årets løb	251.553
Kostpris 31. december 2019	<u>2.220.257</u>
Værdireguleringer 1. januar 2019	174.439
Årets værdiregulering	63.833
Tilbageførte værdireguleringer på afhændede aktiver	-4.129
Værdireguleringer 31. december 2019	<u>234.143</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	<u>2.454.400</u>
Renteomkostninger indregnet som en del af kostpris	<u>4.860</u>

Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Investeringsejendomme måles til dagsværdi. Fastlæggelsen af dagsværdien er baseret på en afkastbaseret model og ledelsen anvender regnskabsmæssige skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien. Anvendelsen af regnskabsmæssige skøn medfører, at der er en vis usikkerhed i opgørelsen af dagsværdien. Dagsværdien er opgjort på baggrund af forudsætninger, som ledelsen vurderer er sandsynlige og realistiske. Ledelsen revurderer løbende forudsætningerne og eventuelle ændringer heri afspejles i dagsværdien.

Ledelsen har anvendt en uafhængig valuar til at vurdere dagsværdien af investeringsejendommene. De væsentligste forudsætninger, som er anvendt ved fastlæggelsen af dagsværdien, er oplyst nedenfor:

	Koncern	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
Afkastkrav (vægtet gennemsnit)	3,26%	3,10%

Noter til årsregnskabet

9 Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat)

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdiurderingen pr. 31. december 2019 er der anvendt et individuelt fastsat afkastkrav i intervallet 1,66% - 4,50%. Det gennemsnitlige vægtede afkastkrav kan opgøres til 3,26%.

Ændringer i skøn over afkastkravet for investeringsejendommene vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendommene i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

Ændringer i gennemsnitlig afkastkrav	-0,50 % TDKK	Basis TDKK	0,50 % TDKK
Afkastprocent	2,76	3,26	3,76
Dagsværdi	2.899.601	2.454.400	2.127.714
Ændring i dagsværdi	445.201	0	-326.686

10 Materielle anlægsaktiver

Koncern

	Investerings- ejendomme un- der udførelse TDKK
Kostpris 1. januar 2019	295.692
Nettoeffekt ved virksomhedskøb	66.346
Tilgang i årets løb	343.309
Overførsler i årets løb	-251.553
Kostpris 31. december 2019	453.794
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	453.794
Renteomkostninger indregnet som en del af kostpris	3.787

Noter til årsregnskabet

	Moderselskab	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
11 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar 2019	1.110	1.110
Kostpris 31. december 2019	1.110	1.110
Værdireguleringer 1. januar 2019	148.522	48.135
Årets resultat	84.665	100.387
Værdireguleringer 31. december 2019	233.187	148.522
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	13.067	1.816
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	247.364	151.448

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme	København	TDKK 500	100%
COBO VIII Holding ApS	København	TDKK 100	100%

12 Øvrige finansielle anlægsaktiver

	Koncern
	Andre tilgodeha- vender TDKK
Kostpris 1. januar 2019	3.101
Afgang i årets løb	-125
Kostpris 31. december 2019	2.976
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	2.976

Noter til årsregnskabet

13 Andre tilgodehavender

Af andre tilgodehavender består TDKK 3.313 af indestående hos Grundejernes Investeringsfond, jf. § 18 B.

Beløbet kan frigives i takt med, at der afholdes vedligeholdelses- og forbedringsudgifter, der i henhold til BRL § 18 B berettiger til frigivelse.

14 Tilgodehavender hos kapitalejere

Udlån til kapitalejere (Investorselskaber) er sket i henhold til generalforsamlingsbemyndigelse. Udlånene er givet på markedsvilkår og forrentes med en markedsrente.

15 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende ejendommene samt forudbetalte låneomkostninger.

16 Egenkapital

Selskabskapitalen består af 20.000 aktier à nominelt TDKK 25. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

	2019	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK
Kommanditiekapital 1. januar 2019	500.000	500.000	500
Kapitalforhøjelse	0	0	499.500
Kapitalnedsættelse	0	0	0
Kommanditiekapital 31. december 2019	500.000	500.000	500.000

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
17 Resultatdisponering				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	35.000	8.000	35.000	8.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	84.665	100.387
Overført resultat	72.460	133.893	-12.205	33.506
	107.460	141.893	107.460	141.893

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
18 Hensættelse til udskudt skat				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar 2019	6.148	0	0	0
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-2.573	-352	0	0
Tilgang ved virksomhedskøb	5.781	6.500	0	0
Hensættelse til udskudt skat 31. december 2019	9.356	6.148	0	0
Materielle anlægsaktiver	12.136	6.830	0	0
Øvrige reguleringer	-2.780	-682	0	0
	9.356	6.148	0	0

Udskudt skat er afsat med 22% svarende til den forventede aktuelle skattesats.

Noter til årsregnskabet

19 Langfristede gældsforpligtelser

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2019 TDKK	2018 TDKK	2019 TDKK	2018 TDKK
Ansvarlig lånekapital				
Efter 5 år	100	100	100	100
Langfristet del	100	100	100	100
Inden for 1 år	0	0	0	0
	100	100	100	100
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	1.215.746	1.164.003	0	0
Mellem 1 og 5 år	13.194	10.976	0	0
Langfristet del	1.228.940	1.174.979	0	0
Inden for 1 år	3.261	3.039	0	0
	1.232.201	1.178.018	0	0
Deposita og forudbetalt leje				
Mellem 1 og 5 år	38.779	36.015	0	0
Langfristet del	38.779	36.015	0	0
Inden for 1 år	0	0	0	0
	38.779	36.015	0	0
Anden gæld				
Efter 5 år	5.166	7.856	0	0
Mellem 1 og 5 år	10.247	10.247	0	0
Langfristet del	15.413	18.103	0	0
Øvrig kortfristet gæld	11.262	13.451	11	8
	26.675	31.554	11	8

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
20 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
Pant og sikkerhedsstillelse				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:				
Investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på	<u>2.212.700</u>	<u>2.136.600</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:				
Likvider	<u>38.191</u>	<u>27.552</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Ejerpantebreve på i alt TDKK 192.000, der giver pant i ejendomme med en regnskabsmæssig værdi på	<u>337.824</u>	<u>138.168</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Kontraktlige forpligtelser				
Der er indgået totalentreprisekontrakter, hvor der pr. 31. december bestod en restforpligtelse på	<u>524.691</u>	<u>502.194</u>	<u>524.691</u>	<u>502.194</u>

Andre eventualforpligtelser

Moderselskabet har kautioneret for COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme og COBO VIII Åbyen K/S gæld til realkreditinstitutter, som pr. 31. december 2019 udgør i alt DKK 1.375 mio.

Moderselskabet har kautioneret for COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme, Musicon, matrikel 5a P/S og Gudrunsvvej III ApS gæld til kreditinstitutter, som pr. 31. december 2019 udgør i alt DKK 292 mio.

Moderselskabet har kautioneret for restkøbesummen af selskaberne Musicon, Matrikel 5a P/S og Læhegnet ApS, som pr. 31. december 2019 udgør i alt DKK 26,6 mio.

Koncernen har indgået aftale om køb af et projektselskab. Den samlede forpligtelse i købsaftalen andrager i alt DKK 64 mio.

Noter til årsregnskabet

20 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Koncernen har indgået en kontrakt med Core Property Management om administration af koncernens ejendomme. Aftalen kan opsiges med 6 måneders varsel til udløb af et kalenderår. Ved opsigelse af administrationsaftalen vil betaling af performance fee på 5% af fortjenesten til Core Property Management på erhvervede ejendomme fortsat skulle ske til Core Property Management, selvom anden administrator har overtaget forvaltningen af ejendomsporteføljen.

	Koncern	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
21 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Finansielle indtægter	-217	-1.626
Finansielle omkostninger	14.951	19.212
Værdiregulering af investeringsaktiver m.v.	-68.717	-114.786
Skat af årets resultat	-2.586	-352
	-56.569	-97.552
22 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
Ændring i tilgodehavender	-2.714	-408
Ændring i leverandører m.v.	10.749	7.912
	8.035	7.504

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2019 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostnin-

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

ger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

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

Virksomhedssammenslutninger

Virksomhedsovertagelser

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Huslejeindtægter indregnes lineært i lejeperioden.

Opkrævet bidrag hos lejerne til dækning af varme på investeringsejendommene samt afholdte udlæg vedrørende lejernes andele af udgifter til varme indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

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

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder årets omkostninger til drift af selskabets investeringsejendomme, herunder ejendomsskatter, forsikringer, renovation, renholdelse, reparation og vedligeholdelse samt selskabets andel af forbrugsudgifter.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder omkostninger til administration, rådgivning, revision o.lign.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Moderselskabet er skattemæssigt transparent, hvorfor moderselskabet ikke er selvstændigt skattepligtigt. Der indregnes derfor ikke skat i moderselskabets resultatopgørelse.

Skat af årets resultat i koncernen vedrører datterselskaberne, som er selvstændige skattesubjekter. Denne skat består af årets aktuelle skat, og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Balancen

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsejendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af investeringsejendomme indregnes i kostprisen i opførelsesperioden.

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

Det er ledelsens vurdering, at der ikke har været vanskeligheder med klassifikationen af ejendommene som investeringsejendomme.

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

Dagsværdien af visse investeringsejendomme er pr. 31. december 2019 vurderet af det uafhængige valuarfirma Cushman Wakefield | RED.

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Afkastbaseret model

Dagsværdien for visse investeringsejendomme pr. 31. december 2019 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor den forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende år. Der er i budgettet taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. Den budgetterede pengestrøm divideres med den skønnede afkastgrad, hvorved ejendommens dagsværdi fremkommer. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

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

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter forudbetaling for projektselskaber under overtagelse samt dertil relateret udlån.

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominel værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende ejendomme, forsikringspræmier, abonnementer o.lign.

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Finansielle gældsforpligtelser

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

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

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af investeringsejendomme samt udlån og forudbetalinger for ejendomme.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Noter til årsregnskabet

23 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Bruttoresultat/Investeringsjendomme	$\frac{\text{Bruttoresultat før værdireguleringer}}{\text{Dagsværdi af investeringsejendomme primo}}$
Gennemsnitlig finansieringsrente	$\frac{\text{Finansielle omkostninger}}{\text{Gennemsnitlig rentebærende gæld}}$
Belåningsgrad ejendomme	$\frac{\text{Rentebærende gæld}}{\text{Dagsværdi af investeringsejendomme}}$