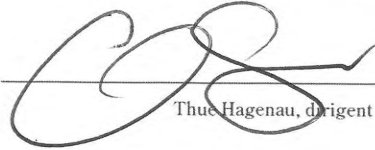


5. juli 2021 – 31. december 2022

GODKENDT PÅ ORDINÆR GENERALFORSAMLING
DEN 28. FEBRUAR 2023



Thue Hagenau, dirigent

ÅRSRAPPORT
FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S

2021 // 2022

FORMUE | PLEJE

INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelsesberetning	5
Fakta om Formuepleje Trøjborg A/S.....	5
Forord	7
Hoved- og nøgletal for perioden 5. juli 2021 til 31. december 2022	8
Koncernstruktur.....	11
Regnskabsberetning	12
Markedet for investeringsejendomme	17
Risikofaktorer	23
Ejendomme	25
Kapitalstruktur og finansiering	29
Aktionærforhold	31
Bestyrelse og direktion.....	33
Bestyrelsens andre hverv	34
Fund Governance.....	36
Påtegninger	38
Ledelsespåtegning	38
Den uafhængige revisors påtegning	39
Koncern- og årsregnskab 5. juli 2021 til 31. december 2022	42
Resultatopgørelse.....	42
Balance, aktiver	43
Balance, passiver.....	44
Egenkapitalopgørelse.....	45
Pengestrømsopgørelse	46
Noter til årsrapporten	47
Formuepleje Trøjborg A/S' væsentligste aftaler	60



Perneo dokumentnøgle: OL5TP-6AETC-EE6YX-PWJBG-QJAVE-6SOYS

LEDELSESBERETNING

FAKTA OM FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S

Formuepleje Trøjborg A/S blev stiftet den 5. juli 2021 med en indre værdi på 400 kr. pr. aktie.

Den nominelle selskabskapital udgør pr. 31. december 2022 i alt 41.750.000 kr.

Formuepleje Trøjborg A/S

c/o Formuepleje A/S

Værkmestergade 25, 8.

8000 Aarhus C

CVR-nr.: 42 52 71 57

Reg.nr. i Finanstilsynet: 24916

Formuepleje Trøjborg A/S

har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk/ejendomme/

Formål

Formuepleje Trøjborg A/S har til formål at skabe et afkast til investorerne ved investering i fast ejendom, herunder både direkte og indirekte via kapitalinteresser i datterselskaber eller i andre ejendomsselskaber forvaltet af Formuepleje A/S, ved at investere i, udvikle, udleje, administrere og sælge bolig- og/eller erhvervsudlejningsejendomme, samt anden virksomhed inden for vedtægternes ramme.

De væsentligste aktiviteter

Ejendomsinvesteringer foretages på baggrund af investeringsstrategien, som omfatter køb og udlejning af eksisterende ejendomme eller ejendomme under opførelse, og som primært anvendes til beboelse, og hvor højst 40 % af den samlede leje hidrører erhvervslejemål.

Investeringerne foretages med henblik på at etablere en basisportefølje af udlejningsejendomme med en ifølge forvalters vurdering lav investeringsrisiko.

Formuepleje Trøjborg A/S har en forventet levetid på mellem 5 og 15 år med udgangspunkt i en

levetid på 10 år. Den faktiske levetid vil dog primært afhænge af udviklingen på ejendomsmarkedet og eventuelle attraktive salgsmuligheder undervejs i levetiden. Derfor kan levetiden afvige fra det forventede. Den fleksible levetid vurderes at udgøre et vigtigt bidrag til sikkerheden i koncernen, idet tidspunktet for salget af ejendomme kan tilrettelægges fleksibelt efter markedsforholdene.

Investeringsmål

Målsætningen er at opnå et afkast, som mindst svarer til det afkast, som en uafhængig, individuel investor kan forvente at opnå ved investering i udlejningsejendomme, der opfylder kravene i investeringsstrategi og investeringsområde, samt ved udøvelse af en hensigtsmæssig forvaltning og administration og ved brug af finansiering.

Forvalter

Formuepleje A/S

Værkmestergade 25, 8.

8000 Aarhus C

CVR-nr.: 18 05 97 38

Den daglige ledelse er delegeret til forvalter. Formuepleje Trøjborg A/S har indgået en administrationsaftale med Formuepleje A/S som forvalter.

Formuepleje Trøjborg A/S er registreret af Finanstilsynet som en alternativ investeringsfond (AIF). Dette betyder, at selskabets forvalter, Formuepleje A/S, er under tilsyn fra Finanstilsynet. Dette betyder også, at AIF'ens aktiviteter skal overvåges af en af Finanstilsynet godkendt depositar.

Depositar

Nordic Compliance Services A/S

Oslo Plads 2

2100 København Ø

CVR nr.: 40 48 83 16

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
CVR nr.: 30 70 02 28

Regnskabsår

Formuepleje Trøjborg A/S' regnskabsår følger kalenderåret.

LEDELSESBERETNING

FORORD

Formuepleje Trøjborg A/S fremlægger i dag et regnskab med en driftsindtjening på de ejendomme, der er erhvervet på Trøjborg i Aarhus C. Resultatet efter skat udgør -8.373.141 kr., og egenkapitalen pr. 31. december 2022 udgør i alt 158.626.859 kr. Resultatet er dels påvirket af årets andre eksterne omkostninger ved erhvervelsen af ejendomsselskabet Aros Property Investment A/S CVR-nr.: 35 64 24 98) på -6.768.261 kr. samt dagsværdiregulering af investeringsejendomme og gældsforpligtelser på i alt -13.243.849 kr.

Koncernens balance er konservativt struktureret med anvendelse af såvel langfristet som kortfristet kreditforeningsgæld og en samlet belåningsgrad på 62,35 %.

Markedet for investeringsejendomme har dog været præget af uro og faldende priser som følge af en turbulent udvikling på de finansielle

markeder. Dette har medført en dagsværdiregulering af koncernens investeringsejendomme og gældsforpligtelser med henholdsvis -27.700.000 kr. og 14.456.302 kr.

For 2023 forventer vi regnskabsmæssigt en solid driftsindtjening på en stærk ejendomsportefølje med en høj udlejningsprocent. Bruttoresultatet og årets resultat før skat forventes at udgøre i størrelsesorden af henholdsvis 14 – 16 mio. kr. og 15 – 17 mio. kr. Forventninger er forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. For en uddybning af risikofaktorerne henvises til afsnittet om risikofaktorer i nærværende årsrapport.

Ledelsen ser frem til et nyt regnskabsår med fortsat god dialog og samarbejde med interessenter og aktionærer.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL FOR PERIODEN 5. JULI 2021 TIL 31. DECEMBER 2022

Hovedtal for koncern og moderselskab

Resultatopgørelse

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
Nettoomsætning	17.832.499	0
Bruttoresultat	8.741.435	-5.593.423
Resultat før finansielle poster	-4.502.263	-5.593.423
Resultat før skat	-9.961.133	-9.220.182
Periodens resultat	-8.373.141	-8.373.141

Balance

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
Aktiver		
Materielle anlægsaktiver	593.300.000	0
Finansielle anlægsaktiver	0	236.925.878
Tilgodehavender	1.768.745	839.661
Likvide beholdninger	7.347.675	4.775.076
Aktiver i alt	602.416.420	242.540.615
Passiver		
Egenkapital	158.626.859	158.626.859
Hensatte forpligtelser	53.499.182	0
Langfristede gældsforpligtelser	364.676.180	0
Kortfristede gældsforpligtelser	25.614.199	83.913.756
Passiver i alt	602.416.420	242.540.615

Pengestrømsopgørelse

Beløb i kr.	Koncern
Pengestrømme fra driftsaktivitet	17.347.491
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-265.791.967
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	255.792.151
Periodens pengestrømme	7.347.675
Likvider, primo	0
Likvider, ultimo	7.347.675

Nøgletal for koncern**Ejendomme**

Antal m ²	13.484
Ejendomsværdi pr. m ² pr. 31. december 2022	44.000
Antal lejligheder	229
Udlejningsgrad	99,9%

Finansielle

Overskudsgrad	-25,25
Bruttomargin	49,02%
Egenkapitalforrentning efter skat i pct.	-10,56
Return on Invested capital (ROIC) p.a.	0,55
Soliditetsgrad i pct.	26,33
Likviditetsgrad i pct.	35,59
Loan to value (LTV)	62,35
Interest coverage ratio (ICR)	-1,60

Aktier

Indre værdi pr. aktie	379,94
Indre værdi i alt	158.626.859
Resultat pr. aktie (EPS)	-38,02
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie	66,60
Udbytte pr. aktie	0,00

Definitioner på og formler for beregning af nøgletal

		Driftsresultat (EBIT) x 100
Overskudsgrad	:	Nettoomsætning
		Driftsresultat x 100
Bruttomargin	:	Nettoomsætning
		Årets resultat efter skat ekskl. minoritetsint. x 100
Egenkapitalforrentning efter skat i pct.	:	Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsint.
		Bruttoresultat + finansielle poster
Return on Invested capital (ROIC) p.a.	:	Materielle anlægsaktiver
		Egenkapital ekskl. minoritetsint. ultimo x 100
Soliditetsgrad i pct.	:	Passiver ultimo
		Omsætningsaktiver x 100
Likviditetsgrad i pct.	:	Kortfristede gældsforpligtelser
		Gæld ved kreditinstitutter
Loan to value (LTV)	:	Materielle anlægsaktiver
		Brutto resultat
Interest coverage ratio (ICR)	:	Finansielle poster, netto
		Egenkapital 31. december 2022
Indre værdi pr. aktie	:	Antal aktier
		Årets resultat
Resultat pr. aktie (EPS)	:	Gnst. antal aktier

LEDELSESBERETNING

KONCERNSTRUKTUR

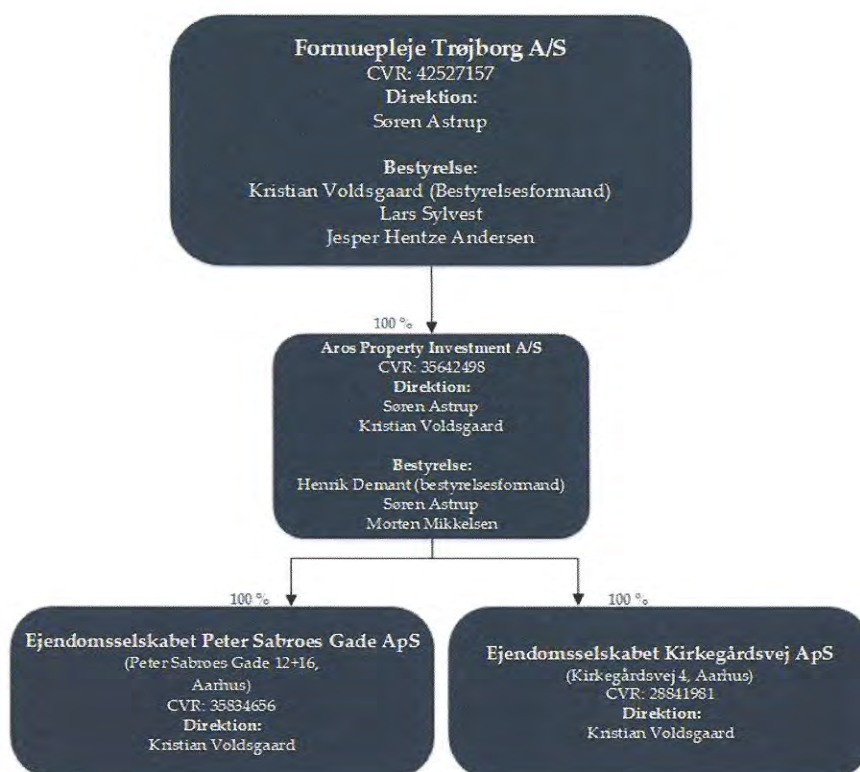
Formuepleje Trøjborg A/S er struktureret som et moderselskab, der via holdingselskabet, Aros Property Investment A/S ejer 100 % af ejendomsselskaberne, Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS. Holdingselskabet, Aros Property Investment A/S har fuld og ubegrænset ejendomsret til anparterne i ejendomsselskaberne, og det blev overtaget den 1. april 2022.

Ved overtagelse af holdingselskabet, Aros Property Investment A/S, var selskabsstrukturen, der indeholdt et moderselskab og to

datterselskaber, allerede etableret, og erhvervelsen skete uden foretagelse af ændringer eller øvrige modifikationer.

Formuepleje A/S vil som forvalter og i tæt samarbejde med sine rådgivere løbende undersøge mulighederne for optimering af koncernstrukturen. Ved erhvervelse af yderligere ejendomme/selskaber vil Formuepleje A/S ligeledes sikre, at en optimale struktur bibeholdes eller efterfølgende konstrueres.

Koncernstrukturen er vist i nedenstående figur:



LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Koncernregnskabet for 2021/2022 udviser et resultat efter skat på i alt -8.373.141 kr. og en egenkapital pr. 31. december 2022 på i alt 158.626.859 kr. Det negative resultat fremkommer i en regnskabsperiode med erhvervelse af Aros Property Investment A/S, som ejer 100 % af ejendomsselskaberne, Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS.

Boligudlejningsejendommene med beliggenhed på Trøjborg i Aarhus har en samlet dagsværdi på i alt 593.300.000 kr. og havde en nettoomsætning på i alt 17.832.499 kr. i perioden fra 1. april til 31. december 2022.

I perioden fra 1. april 2022 til 31. december 2022 udgør koncernens ejendomsomkostninger i alt -3.282.803 kr., og koncernens andre eksterne omkostninger og andre driftsindtægter udgør henholdsvis -6.768.261 kr. og 960.000 kr. Niveaue for koncernens andre eksterne omkostninger er påvirket af transaktionsomkostninger i forbindelse med erhvervelsen af Aros Property Investment A/S.

Koncernens bruttoresultat udgør i alt 8.741.435 kr.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

I regnskabsåret 2021/2022 har der været fokus på opbygning af koncernens ejendomsportefølje, og ved regnskabsårets afslutning har koncernen erhvervet ejendomme med en dagsværdi pr. 31. december 2022 på i alt 593.300.000 kr. Dette er sket igennem overtagelsen af Aros Property Investment A/S (CVR-nr.: 35 64 24 98), som ejer ejendomsselskaberne, Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS (CVR-nr.: 35 83 46 56) og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS (CVR-nr.: 28 84 19 81).

Der er foretaget kreditforeningsbelåning i forbindelse med erhvervelsen af koncernens ejendomsportefølje, og aktionærernes indskudte

kapital er i forbindelse med erhvervelsen bogført som mellemregning mellem moderselskabet og datterselskaberne.

Investeringsejendomme

Koncernen har den 1. april 2022 overtaget ejendomme beliggende på Peter Sabroes Gade 12 og 16 og Kirkegårdsvej 4 i Aarhus. Ejendommene er opført i henholdsvis 2018 og 2009 og består af i alt 229 boligejerlejligheder og 65 parkeringspladser. Den bogførte dagsværdi af ejendommene udgør pr. 31. december 2022 i alt 593.300.000 kr.

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen er koncernens ejendomme vurderet til dagsværdi med afsæt i interne beregninger baseret på en anerkendt afkastbaseret beregningsmodel. Disse sammenholdes med valuarvurderinger foretaget af uafhængig ekstern valuar.

I koncernens ejerperiode siden 1. april 2022 har dette medført en samlet negativ dagsværdiregulering på i alt -27.700.000 kr. før skat.

Kreditforeningsgæld

Ved erhvervelsen af koncernens investeringsejendomme blev der hjemtaget kreditforeningsfinansiering. Lånporteføljen bestående af følgende konverterbare obligationslån og inkonvertible kontantlån med en oprindelig hovedstol på i alt 398.627.000 kr. Lånene udgøres af følgende: 20 og 30-årige konverterbare obligationslån med fast rente samt 30-årige kontantlån med variabel rente.

Pr. 31. december 2022 udgør gælden til kreditinstitutter efter en kursregulering på 14.456.302 kr. i alt 384.404.579 kr.

Resultatet før finansielle poster udgør -4.502.263 kr.

Finansielle poster

I regnskabsperioden fra 5. juli 2021 til 31. december 2022 udgør koncernens finansielle indtægter og omkostninger henholdsvis 1.673.149 og -7.132.019 kr.

Resultatet før skat udgør i alt -9.961.133 kr.

Periodens resultat

Periodens resultat efter skat udgør -8.373.141 kr., svarende til et resultat pr. aktie på -38,02 kr.

Ledelsen finder at bruttoresultatet på 8.741.435 kr. i Formuepleje Trøjborg A/S er mindre tilfredsstillende for 2022, når der sammenlignes med forventningen i hovedscenariet i udbudsmaterialet for 2022 på 11.723.000 kr.

Udviklingen i indre værdi på -5,01% er mindre tilfredsstillende, men skal ses i sammenhæng med markedsudviklingen, hvor renterne i 2022 er steget markant, og der generelt har været vigende ejendomspriser.

Det er endvidere bestyrelsens forventning, at driften for 2023 vil indfri forventningerne i udbudsmaterialet og således også, at de langsigtede forventede afkast i fonden kan opnås.

Aktiver

Koncernens langfristede aktiver består af investeringsejendomme beliggende på Peter Sabroes Gade 12 A-E og 16 A-D og Kirkegårdsvej 4 på Trøjborg i Aarhus med en samlet dagsværdi på i alt 593.300.000 kr. bestående af i alt 229 boligheder med et samlet lejbærende areal på 13.484 m².

I forhold til investeringsejendommenes samlede kostpris på 621.000.000 kr. udgør årets dagsværdiregulering før skat af koncernens investeringsejendomme i alt -27.700.000 kr.

For detaljer omkring koncernens investeringsejendomme henvises til afsnittet vedrørende ejendomme.

Koncernens omsætningsaktiver består af tilgodehavende selskabsskat, andre

tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter og udgør i alt 1.768.745 kr. Koncernens andre tilgodehavender udgør 587.895 kr.

Koncernens samlede likvide beholdning pr. 31. december 2022 udgør 7.347.675 kr.

Balancesummen udgør pr. 31. december 2022 i alt 602.416.420 kr.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgjorde ved koncernens stiftelse den 5. juli 2021 1.600.000 kr. Efter kapitaludvidelsen foretaget den 22. marts 2022 på 165.400.000 kr. udgør den samlede indbetalte egenkapital i alt 167.000.000 kr.

Periodens resultat efter skat har påvirket koncernens egenkapital negativt med i alt -8.373.141 kr. Den samlede egenkapital pr. 31. december 2022 udgør i alt 158.626.859 kr.

For at afspejle en indre værdi til markedsværdi, hvor både investeringsejendommene og finansieringen heraf optages til dagsværdi, anvender datterselskaberne de internationale regnskabsstandarder IFRS på gældsforpligtelser, hvorefter både finansielle aktiver og forpligtelser kan optages til markedsværdi.

Den indre værdi pr. aktie er i regnskabsperioden fra 5. juli 2021 til 31. december 2022 faldet fra 400,00 kr. til 379,94 kr. pr. aktie, svarende til et fald på -5,01 %.

Hensatte forpligtelser

Koncernens hensatte forpligtelser består af en samlet udskudt skatteforpligtelse på 53.499.182 kr.

Forpligtelser

Koncernens langfristede- og kortfristede forpligtelser udgør henholdsvis 364.676.180 kr. og 25.614.199 kr. Koncernens gældsforpligtelser består primært af gæld til kreditinstitutter, skyldig skat og anden gæld. Sidstnævnte udgøres af regulering af refusionsopgørelse, deposita og forudbetalt husleje samt leverandørgæld.

Finansielle gældsforpligtelser måles og opgøres til dagsværdi på balancedagen.

Pengestrømme

Likviditetspåvirkningen vedrørende koncernens drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet udgør henholdsvis 17.347.491 kr., -265.791.967 kr. og 255.792.151 kr., hvormed periodens samlede pengestrømme udgør i alt 7.347.675 kr.

Formuepleje Trøjborg A/S er stiftet primo regnskabsperioden den 5. juli 2021, hvormed koncernens likvide beholdning ved periodens afslutning pr. 31. december 2022 udgør i alt 7.347.675 kr.

Ændringen i koncernens likvide beholdning skyldes primært regnskabsperiodens kapitaltilførsel, køb af tilknyttede virksomheder samt indfrielse og optagelse af gæld til kreditinstitut.

Moderselskabet

Formuepleje Trøjborg A/S er moderselskab i koncernen. Moderselskabets formål er primært at eje kapitalandele i tilknyttede selskaber og de generelle kommentarer i regnskabsberetningen for koncernen, er også dækkende for moderselskabet. Dette dog med undtagelse af regnskabsposten, "*Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder*". Kapitalandelene i tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab efter indre værdis metode.

Periodens resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber udgør -2.459.547 kr., mens periodens resultat udgør i alt - 8.373.141 kr.

Moderselskabets egenkapital udgør pr. 31. december 2022 i alt 158.626.859 kr.

Begivenheder efter den 31. december 2022

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling.

Usikkerhed ved indregning og måling

Investeringsejendomme klassificeres regnskabsmæssigt efter dagsværdihierarki 3,

hvilket betyder, at der ikke forefindes egentlige markedspriser og afkastestimater for koncernens individuelle ejendomme. Opgørelse af ejendommens dagsværdi indebærer derfor væsentlige regnskabsmæssige skøn, hvorfor koncernen ved dagsværdiregulering af ejendommene har besluttet årligt at indhente eksterne valuarvurderinger for alle ejendomme. Dette er med henblik på at sammenholde valuarvurderinger med interne beregninger baseret på en anerkendt afkastbaseret beregningsmodel. Konklusionerne er sammenfaldende. Valurarens vurderingsrapporter er udarbejdet efter internationale standarder for valuarer (RICS-standard).

Kreditforeningsgæld klassificeres regnskabsmæssigt efter dagsværdihierarki 2, hvor værdien opgøres ud fra noterede priser på et aktivt marked eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Baseret på oplysninger fra kreditforeningsinstitutter opgøres koncernens gældsforpligtigelser til dagsværdi.

Lønoplysninger

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. § 61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum for 2022 til ansatte, ekskl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 86.762 t.kr., hvoraf 77.933 t.kr. er fast løn og 8.829 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 6.581 t.kr., hvoraf 6.581 t.kr. er fast løn og 0 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ansatte hos forvalteren, som i henhold til FAIF-loven har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede foreninger og ejendomsfonde udgør 17.115 t.kr., hvoraf 14.794 t.kr. er fast løn og 2.321 t.kr. er variabel løn.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos Formuepleje A/S fra nogen af de forvaltede foreninger og ejendomsfonde.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede foreninger og ejendomsfonde.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2022 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 74.

Forventninger til 2023

Formuepleje A/S vil, som forvalter for Formuepleje Trøjborg A/S, løbende forsøge at optimere den nuværende ejendomsportefølje ved et øget kundefokus, værdiskabende bygningsforbedringer og effektivisering af driftsindtjeningen. Dette vil ske med henblik på et for ejendomsporteføljen værdiskabende element, hvor værdireguleringen maksimeres positivt. Fokus er derfor på vækst og fremadrettet stabilitet i koncernens primære indtjenings- og forretningssegment.

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2023 et bruttoresultat på 14 – 16 mio. kr. og årets resultat før skat forventes at udgøre i størrelsesordenen 15 - 17 mio. kr. Hertil kan komme værdireguleringer

af såvel ejendommen som finansielle forpligtelser, som følge af udviklingen i ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

Ledelsens forventninger til regnskabsåret 2023 er forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfaktorerne udgøres blandt andet af udviklingen i lejeindtægterne, omkostningerne til drift og vedligeholdelse samt rentesatser. For en uddybning af risikofaktorerne henvises til afsnittet om risikofaktorer i nærværende årsrapport.

Lejereguleringerne foretages i al væsentlighed på basis af udviklingen i nettoprisindekset. Dette dog under hensyntagen til regeringens indførelse af et toårigt loft for huslejestigninger på 4 % årligt.

Under hensyntagen til udlejningsprocentens følsomhed foretages der ved genudlejning en individuel vurdering af såvel det aktuelle lejeniveau som gennemsnittet for lejeniveauet for omkringliggende sammenlignelige lejemål.

Koncernen vil som led i den løbende optimering af afkastet foretage låneomlægninger igennem konvertering til højere eller lavere forrentede lån, ligesom der vil blive foretaget løbende refinansiering og optagelse af yderligere lån inden for rammerne af den maksimale belåning.



Penneo dokumentnøgle: OL5TP-6AETC-EE6YX-PWJIB6-QIAVE-6S0YS

LEDELSESBERETNING

MARKEDET FOR INVESTERINGSEJENDOMME

Årets gang på ejendomsinvesteringsmarkedet 2022 blev et usædvanligt år for investeringsejendomme. Året begyndte med god aktivitet og flere større prominente salg, men allerede i første kvartal lagde rentestigninger en dæmper på aktiviteten. Der opstod et beslutningsmæssigt vakuum i forlængelse af geopolitisk uro, en højere finansieringsrente og større krav til egenkapital. Det betød, at afstanden mellem sælgernes og købernes prisforventning voksede.

Afkastkravenes udvikling i de største danske byer i 2022 viser, at der allerede er sket en priskorrektion.

Boligafkastene er steget mest i København. Dels på grund af likviditeten i markedet, dels fordi niveauet i hovedstaden i udgangspunktet lå lavere end i de øvrige byer.

Boligafkast	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
København	2,75%	3,00%	3,13%	3,38%
Aarhus	3,25%	3,38%	3,38%	3,63%
Odense	4,00%	4,00%	4,25%	4,50%
Aalborg	4,00%	4,00%	4,25%	4,38%

Øget egenkapitalbehov

Ejendomme skal bestå en kritisk leje-test, når de skal belånes, og de stigende renter har øget egenkapitalbehovet mest i København, fordi de direkte afkastkrav er lavest der. Det er en medvirkende årsag til udviklingen på det københavnske ejendomsmarked, fordi de stigende renter reducerer belåningsmulighederne og begrænser gearingseffekten.

Kendetegnende for 2022 er desuden, at mange af de gennemførte handler byggede på tidligere aftaler, hvor en køber skulle overtage en ejendom, når den var færdigopført, og i flere tilfælde har købsaftalen været 12-18 måneder gammel. Der har dog også været handler af mere nutidig karakter, og langsigtede investorer har trodset de vanskelige forhold og investeret i, hvad man kan kalde fundamentalt stærke ejendomme f.eks. ejendomme med en sublim beliggenhed, indretning, lejer og kvalitet.

Generelt har markedet i høj grad været præget af denne *flight to safety*-tilgang, og det danske

ejendomsinvesteringsmarked er begunstiget af at have denne status internationalt. Det afspejler sig i antallet af udenlandske købere, som har stået for 55 % af volumen. Interessen fra de udenlandske ejendomsinvestorer er delvist med til at holde hånden under prissætningen på danske investeringsejendomme, og der er fortsat international efterspørgsel.

Trods et marked under pres lander den samlede volumen på omkring 90 mia. kr. og overstiger dermed 2018, 2019 og 2020. Der er sket et fald fra 2021, hvor volumen var cirka 105 mia. kr. Alligevel må 2022 betragtes som et ganske travlt år på ejendomsinvesteringsmarkedet.

Størst fremgang var på detailejendomsmarkedet

Især boligsegmentet har haft dalende interesse i 2021 og udgjorde således kun 40 % af den samlede volumen i 2022 mod 55 % året før. Den største fremgang er derimod sket på detailejendomsmarkedet, som er vokset fra 8 % til 20 % af den samlede volumen.

Coronaeffekten har kunnet mærkes på detailejendomsmarkedet, hvor investorerne i en periode har været tilbageholdende med at investere i gågadeejendomme og storcentre, formentlig på grund af usikkerhed om, hvordan vores handelsmønstre ville ændre sig efter pandemien. Tallene indikerer, at der kan være tale om et opsparet investeringsbehov i det beslutningsmæssige vakuum, der opstod under coronapandemien, og at detailinvestorerne i mange tilfælde blot har udskudt investeringerne, indtil der var større vished om segmentets fremtid.

Det kan give god mening at holde igen med investeringer, når der er uvished. På trods af uvished vil investeringsstrategien for de fleste dog stadig være intakt. Underforstået er det, at den estimerede optimale aktivallokering, der var gældende, før uvisheden indtraf, også bør være den samme under og efter. Aktivallokeringen bør nemlig ses i et længere perspektiv med udgangspunkt i fundamentale parametre, som ikke nødvendigvis ændrer sig, fordi der opstår uvished i en periode.

Det kan give god mening, at der opstår et opsparet investeringsbehov. Det skyldes, at en portefølje som udgangspunkt skal bestå af flere forskellige aktiver for at opnå en tilstrækkelig diversifikationseffekt. Denne diversifikationseffekt bliver stærkere afhængigt af, hvordan de forskellige aktiver *reagerer* på udviklingen i forskellige elementer. Derfor kan et bestemt aktiv være det rigtige til at skabe den rette diversifikationseffekt, og det kan også være en af grundene til, at eksempelvis danske pensionskasser har investeringer i ejendomme.

Trods tider med usikkerhed og stor uforudsigelighed er kursen for de fleste intakt, og aktivallokeringen bør ses over et længere tidsperspektiv med udgangspunkt i fundamentale parametre. Når markederne stabiliseres, vil vi formentlig se et opsparet investeringsbehov.

I det mest positive scenarie opstår der en form for ketchupeffekt med mange og store investeringer,

måske allerede i løbet af andet halvår i 2023. Det vil medføre, at afkastkravet til ejendomme kan vende tilbage til niveauet fra slutningen af 2021.

Omvendt risikerer ændringerne på obligationsmarkederne at rykke ved nogle fundamentale sammenhænge og flytte flere institutionelle investorer fra ejendomme og over til andre aktivklasser. I det scenarie kan der ske yderligere fald i priserne som følge af den lavere efterspørgsel fra investorerne.

Sandheden ligger formentlig et sted mellem disse to ekstremer. Hos Formuepleje Ejendomme ser vi fortsat gode muligheder for attraktive handler, så længe ejendommens fundamentale parametre er til stede, og prisen er konkurrencedygtig i det nuværende marked. Der er længere mellem de attraktive muligheder, og man skal fortsat gennemanalysere områder og ejendomme, inden man investerer, og så skal man huske, at ejendomsinvesteringer er en aktivklasse med relativt lang tidshorisont.

Hos Formuepleje Ejendomme ser vi et ejendomsmarked, som har sat farten lidt ned, men bestemt ikke er gået i stå. Vores forventning er, at forudsigeligheden om priser og risikopræmier bliver forbedret i løbet af 2023.

Efterspørgslen efter lejeboliger

Boligudlejningsmarkedet i Danmarks to største byer har de seneste år været gunstigt og præget af en pæn efterspørgsel. Befolkningerne i København og Aarhus er vokset markant, og prognoser fra Danmarks Statistik viser, at udviklingen fortsætter i de kommende ti år.

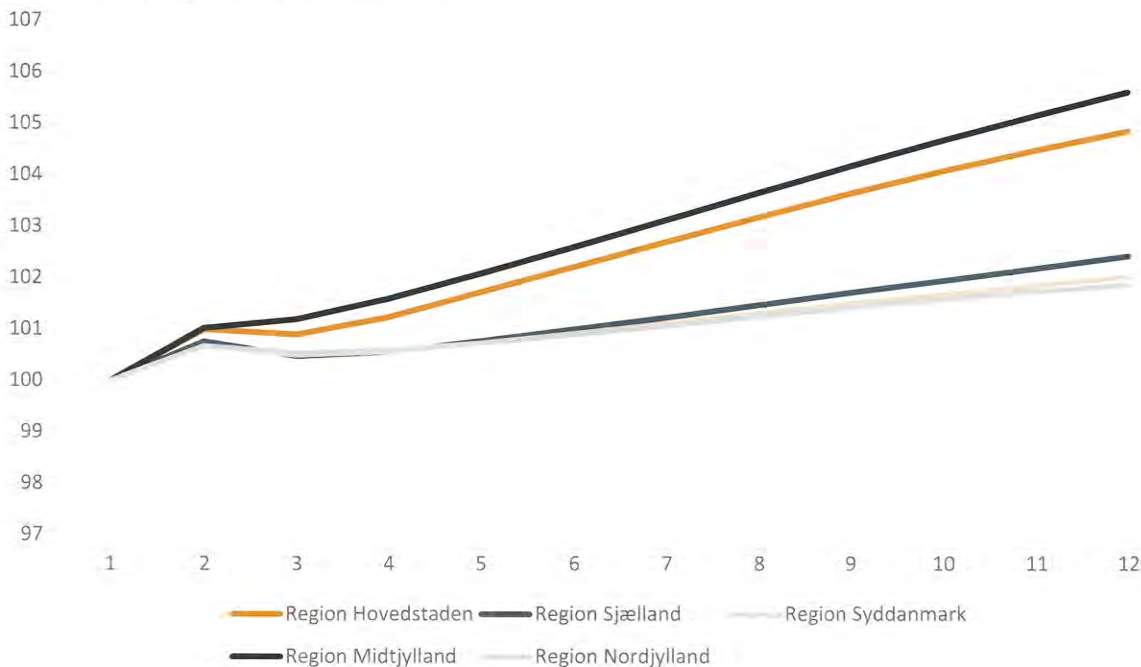
Væksten i befolkningen bliver typisk målt på udviklingen i Aarhus og København. Det giver mening, fordi det utvivlsomt er vækstmagneterne i Danmark. Dog kan det også skabe et billede af, at alle andre egne af Danmark bliver affolket, hvilket ikke er tilfældet.

Nedenfor ses den seneste befolkningsprognose fra Danmarks Statistik. Det fremgår, at der frem mod 2035 forventes vækst i alle danske regioner, dog

kraftigst i København og region Midtjylland (tallene er på indeks, 2022 er indeks 100). Udflytningen fra "land mod by" fortsætter, og det er værd at bemærke, at det ikke kun er København og Aarhus, som driver udviklingen,

men at tendensen gælder de større byer generelt. Væksten i befolkningstallet vil øge efterspørgslen på boliger i de største byer. Det gælder også lejeboliger, hvilket er positivt, set fra et ejendomsinvestorperspektiv.

Befolkningsprognose (indeks 100 = 2022)



Kilde: Danmarks Statistik samt Formuepleje

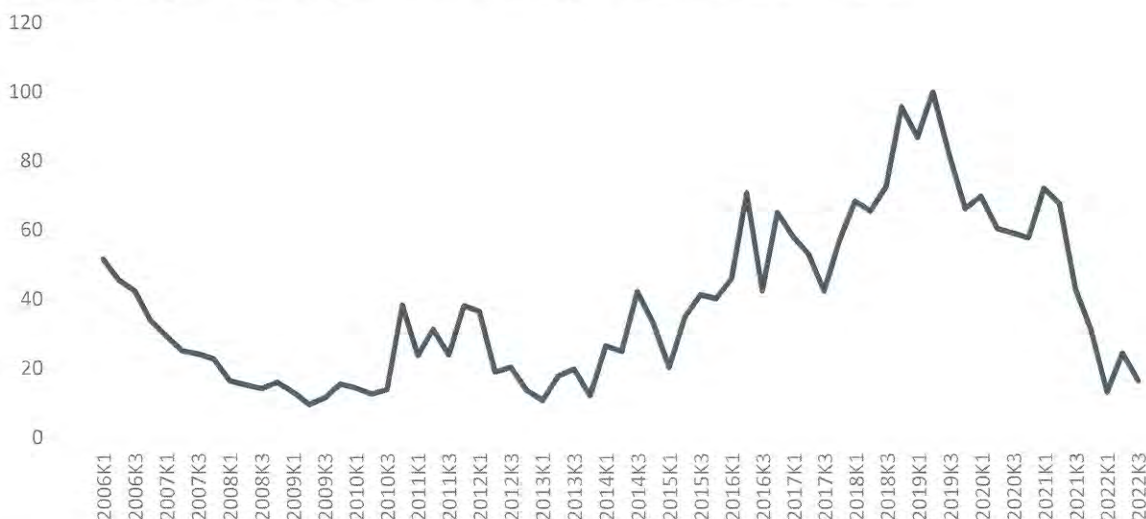
Sammenholdes befolkningstilvæksten med grafen nedenfor, som er den nyeste opgørelse af antallet af kvadratmeter etagebolig, der er påbegyndt i hvert kvartal siden 2016 og frem til tredje kvartal i 2022, er der endnu et positivt element at fremhæve på ejendomsinvesteringsmarkedet. Man kan nemlig se et markant fald i antallet af påbegyndte etagemeter, og dermed er vi næsten på samme niveau som under finanskrisen.

Udviklingen står i kontrast til de seneste års bekymringer om, at byerne vil opleve stor tomgang som følge af de mange nye etagemeter. Indtil videre har efterspørgslen været tilstrækkeligt stor til, at de nye boliger har kunnet udlejes. Således viser EjendomDanmarks seneste opgørelse fra oktober 2022, at tomgangen på boliger var cirka 3,2 % på landsplan, og at den har været relativt stabil i hele 2022. På trods af det

meget høje aktivitetsniveau for boligbyggeri i 2018 og 2019, er tomgangen altså ikke vokset.

Fordi der for tiden påbegyndes væsentligt færre nye boligbyggerier, må tomgangsrisikoen i de kommende år betegnes som væsentligt reduceret. Uafhængigt af konjunkturer vil folk fortsat have brug for en ny bolig, når der sker livsændringer for eksempel på grund af studie, job, alderdom og ændrede familieforhold.

Uroen på privatboligmarkedet må forventes at betyde, at flere holder igen med at købe ejerbolig. Det vil medføre, at færre flytter fra leje- til ejerbolig. Når færre fraflytter deres lejebolig, vil der være færre ledige lejemål. Alt sammen vil det være med til at sikre en højere udlejningssikkerhed på lidt længere sigt.

Udvikling i påbegyndt etageboligkvadratmeter på landsplan, 2. kvartal 2019 = indeks 100

Kilde: Danmarks Statistik samt Formuepleje

Over en bred kam er huslejen på markedslejen steget i 2022. Ifølge Boligportal.dk er lejen på landsplan steget med cirka 1 %. Tallet dækker dog over store forskelle. I Aarhus C er lejen gennemsnitligt steget 4 %, mens man på Frederiksberg har set en stigning på hele 8 %.

Netop et område som Frederiksberg illustrerer effekten af udbud og efterspørgsel i de mest populære områder. Frederiksberg er et attraktivt sted at bo, og mange vil gerne bosætte sig der. Men området er så udviklet, at det er svært at honorere efterspørgslen ved at bygge nyt.

De to afkasttyper

Noget særligt ved ejendomsinvesteringer er, at de kan skabe afkast på to måder. Den ene er via kapitalmarkederne, mens den anden afkastgenerator er selve driften af ejendommen.

I en tid som nu, hvor kapitalafkastene bevæger sig i negativ retning, er det muligt at reducere ejendommens værdifald ved hjælp af en stærk drift. Dels gælder det om at holde sine ejendomme udlejet, dels er det vigtigt, at man kan opnå en lejestigning. Lejestigninger er typisk kun mulige over længere perioder, hvis udbud og efterspørgsel er til udlejernes fordel. I den henseende er efterspørgslen væsentlig – både den,

som er styret af befolkningstilvæksten, og den, som er styret af det aktuelle udbud.

Som tidligere vist vil befolkningstilvæksten fortsætte i de kommende år, mens udbuddet formentlig vil stagnere, og denne situation kan skabe grobund for en forbedret drift.

Lejestigninger kan opstå som følge af NPI-reguleringer, og netop NPI-reguleringer har været på dagsordenen i ejendomsbranchen i 2022.

Politiske tiltag

I 2022 vedtog Folketinget, at de såkaldte NPI-reguleringer maksimalt kan indeksregulere igangværende boliglejemål med 4 % årligt i to år. Beslutningen skyldes, at den daværende regering ønskede at beskytte lejerne, fordi den aktuelle inflation var meget høj.

Beslutningen har delt vandene, og visse aktører er blevet ramt af den nye lov. Det er dog vores opfattelse, at den nye lov ikke har været et problem for de ejendomme, som Formuepleje har under forvaltning.

Et andet politisk forslag fremsat af den nye regering blev til gengæld rullet tilbage. Forslaget om lagerbeskatning af ejendomme ville reducere den løbende likviditet i ejendomsselskaber. En likviditet, som for eksempel kan bruges til at sikre

standen af udlejningsejendomme og sikre afkastet på ejendomsinvesteringer.

Hvordan ser ejendomsinvesteringsmarkedet ud i 2023?

Investeringsmarkedet for ejendomme vil i indeværende år fortsat være præget af en *flight to safety*-tilgang.

Afkastkravene voksede i 2022 og vil sandsynligvis fortsætte med at stige i de kommende måneder alt efter beliggenhed. De bedste beliggenheder og de såkaldte Triple-A-ejendomme vil fastholde de nuværende afkast bedst, mens sekundære ejendomme vil være tilbøjelige til at opleve et værdifald.

Markedet som helhed vil afspejle tilbageholdenhed på det private boligmarked. I 2023 vil der forventeligt blive frigivet færre lejeboliger, fordi ellers købeparate familier vil udsætte købet af ny bolig, indtil der er mere ro på privatboligmarkedet. Forventningen er, at det lave antal ledige lejeboliger og den lave byggeaktivitet vil sætte sig i lejemarkedet.

Attraktive kontorejendomme

Vi forventer, at der fortsat vil være en fornuftig lejersøgning til attraktive kontorejendomme, hvilket vil holde hånden under kontormarkedet. Virksomheder går fortsat efter attraktive kontorlokaler, som kan være med til at tiltrække og fastholde de rette medarbejdere. Samtidig

oplever vi et stigende fokus på fysiske rammer, som sikrer en stærk vidensdeling. Med andre ord skal de fysiske rammer være så attraktive, at medarbejderne foretrækker at møde på arbejdspladsen frem for at arbejde remote. Tidens store fokus på ESG vil især have betydning for de store virksomheders valg af kontorejendomme. (ESG står for environment (miljø), social (samfund) og governance (ledelse)).

Retail-ejendomsmarkedet og inflationen

Butiksbranchen vil fortsat have det svært. Inflationen og den lave forbrugertillid medfører, at mange familier vil holde igen med forbruget, og det vil reducere indtjeningen i branchen. Udviklingen vil næppe afholde de største kæder fra at positionere sig til fremtiden, men de store investeringsbeslutninger vil afhænge af, om der kommer en recession eller ej – og ikke mindst hvor dyb en recession kan forventes at blive.

For både retail- og kontormarkedet gælder det, at investorerne vil have fokus på ejendomme med stærke virksomheder som lejere – og med lange lejekontrakter. Investeringerne vil være præget af langsigtede investeringshorisonter, mens mere opportunistiske investorer, hvis fokus er på ombygning og salg, vil være meget tilbageholdende, indtil der er vished om byggeomkostninger og salgsværdier.



LEDELSESBERETNING

RISIKOFAKTORER

Investering i ejendomme indebærer en risiko for tab som ved enhver anden investering. Værdien af andele i Formuepleje Trøjborg A/S kan på ethvert tidspunkt være mindre, den samme eller højere end værdien på investeringstidspunktet.

Risikostyring er derfor et centralt og integreret forretningsmæssigt element ved administration og forvaltning af ejendomsinvesteringer. Effektiv identificering samt styring af koncernens forskellige risici, vil bidrage til at reducere usikkerheden og dermed være værdiskabende for aktionærerne.

Makroøkonomiske faktorer, såvel som udviklingen på de finansielle markeder, er eksterne faktorer uden for koncernens kontrol, som kan have væsentlig indflydelse på driften og værdien af koncernens ejendomme.

Identificerede risikofaktorer er angivet nedenfor.

DRIFTSMÆSSIGE RISICI

Lejeindtægt, tomgang og driftsomkostninger

På tidspunktet for købet af ejendommene vil prisen på ejendommene blive fastsat i forhold til aktuelle og forventede huslejeniveauer. Efter købet kan der ske ændringer i efterspørgslen efter lejemål i ejendommene, hvilket kan medføre en faldende lejeindtægt samt perioder med tomgang.

Driftsomkostningernes udvikling påvirker koncernens likviditet og ved stigning til et højere niveau vil det have negativ indflydelse på afkastet.

Koncernen kan som følge af driftsmæssige ændringer, gennemgå perioder med lavere likviditet og dermed mindre mulighed for at opretholde en tilstrækkelig likviditetsreserve til udlodning af udbytte.

Ejendomsværdi

Der er risici forbundet med ejendommens markedsværdier i koncernen både på indkøbstidspunktet og løbende i Formuepleje Trøjborg A/S' levetid. På købstidspunktet er der risiko for, at den pris, ejendommene erhverves til, er højere end markedsværdierne. Dette forsøger Formuepleje at imødekomme ved at indhente eksterne vurderinger fra forskellige mæglere.

I løbet af Formuepleje Trøjborg A/S' levetid kan ejendomsværdierne også ændre sig både som følge af driftsmæssige udfordringer på leje- og udgiftssiden, og så kan markedet for investeringsejendomme falde generelt som følge af eksterne parametre såsom områdets udvikling, ændring i kapitalafkastet og konjunkturudsving generelt.

Risiko ved køb af erhvervsjendomme

Risikoen ved investeringer i erhvervsjendomme kan afvige betydeligt fra risikoen i boligejendomme, da både efterspørgslen og anvendelsesmulighederne for erhvervsjendomme kan være mere begrænset, end det er tilfældet for boligejendomme. Der vil ligeledes ofte være en større koncentration af lejere i erhvervsjendomme end i boligejendomme med mange lejere. Ved køb af erhvervsjendomme er der endvidere risiko for, at der ikke kan opnås den samme belåningsgrad og løbetid på realkreditlån som ved investering i rene boligudlejningsejendomme.

FINANSIELLE RISICI

Koncernens ejendomme finansieres med såvel fastforrentede som variabelt forrentede kreditforeningslån. Der er derfor risiko for, at der kan ske forskydninger i renter og kurser m.v., hvilket kan have negativ indflydelse på afkastet. Realkreditfinansieringen optages dog primært som langfristede lån, hvilket reducerer tilbagebetalingsrisikoen.

Virksomhedens kreditrisiko er begrænset til lejernes betalingsevne og -villighed. Denne risiko begrænses af kreditvurderingen ved indgåelse af lejekontrakt, ligesom der opkræves depositum.

REGULATORISKE FORHOLD

Ændringer af fremtidige juridiske, skattemæssige og lovgivningsmæssige forhold kan påvirke mulighederne for at opnå et tilstrækkeligt risikojusteret afkast på markedet for investeringsejendomme. Indførelse af regulerede og mere begrænsede driftsforhold vil have en negativ påvirkning på afkastet.

MARKEDSRISIKO

Markedet for fast ejendom påvirkes blandt andet af demografiske forhold og af nybyggeri af fast ejendom. Såfremt der sker ændringer i demografiske forhold, eller der sker ændringer i generelle præferencer for, hvilke områder der er attraktive, kan dette påvirke værdien af fast ejendom.

Tilsvarende er gældende ved forøgelse af mængden af nybyggeri, idet et øget udbud kan medføre tomgang og påvirke lejeniveauer negativt og dermed påvirke ejendommens driftsøkonomi og ejendommens værdi.

EVENTRISICI

I særlige situationer, som f.eks. den globale kreditkrise i efteråret 1998, terrorangrebene i USA i september 2001 samt finanskrisen i 2008-2009, kan de finansielle markeder blive påvirket meget betydeligt og i visse tilfælde over en flerårig periode. En sådan udvikling vil typisk også ramme ejendomsmarkedet og kan dermed påvirke koncernen negativt.

LEDELSEBERETNING

EJENDOMME

Koncernens langfristede investeringsaktiver er består af investeringsejendomme beliggende på Peter Sabroes Gade 12 A-E og 16 A-D og Kirkegårdsvej 4 i Aarhus C. Ejendommene er opført i henholdsvis 2018 og 2009 og består af i alt 229 boligejerlejligheder og 65 parkeringspladser. Den totale årlige bruttolejeindtægt udgør i alt 24.052.000 kr., mens den bogførte dagsværdi af ejendommene pr. 31. december 2022 udgør i alt 593.300.000 kr.

Begge ejendomme er beliggende i bydelen Trøjborg med kort afstand til byens uddannelsesinstitutioner, letbane og indre by. Ejendommene er opført og indrettet primært med henblik på udlejning til unge og studerende, som især værdsætter kvarterets beliggenhed.

Det er Formueplejes vurdering, at erhvervelsen af ejendommene beliggende på Peter Sabroes Gade 12 A-E og 16 A-D, 8000 Aarhus C samt Kirkegårdsvej 4, 8000 Aarhus C vil bidrage med et attraktivt risikosteret afkast.

Peter Sabroes Gade 12 A-E og 16 A-D, 8000 Aarhus C

Ejendommen Peter Sabroes Gade er opført i 2018 og består af i alt 182 boligejerlejligheder med et samlet areal på 10.411 m², svarende til et

gennemsnitligt areal på cirka 57 m² pr. lejlighed. Ejendommen er en del af det tidligere Peter Sabroes Seminarium, som er blevet omdannet til boligområde.

På et overordnet plan er ejendommen opført med teglsten og tegltag, som arkitektonisk falder godt i tråd med de omkringliggende historiske byggerier. Lejlighederne er moderne indrettet med opvaskemaskine, stort køle/-fryseskab, indbygningsovn og keramisk kogeplade. Badeværelserne er med vaskesøjle og gulvvarme. Lejlighederne i stueplan har adgang til egen afskærmet terrasse, mens samtlige øvrige lejligheder har adgang til privat altan.

Der er parkeringskælder og parkeringsterræn ved bygningen.

Bruttolejeindtægten udgør på erhvervelsestidspunktet i alt 18.458.678 kr. p.a. I ejerperioden siden 1. april 2022 har ejendommens boliger været fuld udlejede, og der har været en lille andel tomgang på parkeringspladserne. Udlejningsprocenten i alt ligger på 99,9 % p.a. Udviklingen i lejeindtægten udgør i alt 1,61 %, svarende til 2,15 % p.a.

Boliggenudlejningsprocenten er 32 % p.a.

Fakta om ejendommen

- Byggeår/opført: 2018
- Antal boliger: 182 stk.
- Lejebærende areal: 10.411 m²
- Parkeringspladser i alt: 44 stk.
- Huslejeniveau: 5.150-13.400 kr. pr. måned ekskl. forbrug
- Boligernes størrelse: Gennemsnitligt areal på cirka 57 m². 1-4 værelser inkl. stuen
- Alle med adgang til terrasse eller altan
- Lejeklientellet er primært studerende samt unge singler og par i øvrigt

Kirkegårdsvej 4, 8000 Aarhus C

Ejendommen Kirkegårdsvej 4 er opført i 2009 og består af i alt 47 boligejerlejligheder med et samlet areal på 3.073 m², svarende til et gennemsnitligt areal på cirka 65 m² pr. lejlighed.

Alle lejemål fra 1. sal og op har adgang til altan. Lejemål i stueetagen ligger i forbindelse med den fælles gårdhave. Lejlighederne er indrettet med faste indbyggede skabe, opvaskemaskine, stort køle-/fryseskab, indbygningsovn og keramisk kogeplade. Badeværelserne er med vaskesøjle og gulvvarme.

Der er parkeringskælder ved bygningen.

Bruttolejeindtægten udgør på erhvervsestidspunktet 5.202.012 kr. p.a. I ejerperioden siden 1. april 2022 har ejendommens boliger været fuld udlejede, og der har været en lille tomgang i parkeringspladserne. Udlejningspct. i alt udgør 99,85 % p.a. Udviklingen i lejeindtægten udgør i alt 1,81 %, svarende til 2,41 % p.a. Boliggenudlejningsprocenten udgør 28 % p.a.

Fakta om ejendommen

- Byggeår/opført: 2009
- Antal boliger: 47 stk.
- Lejebærende areal: 3.656 m²
- Parkeringspladser i alt: 21 stk.
- Huslejeniveau: 7.000-12.300 kr. pr. måned ekskl. forbrug
- Boligernes størrelse: Gennemsnitligt areal på ca. 65 m². 1-4 værelser inkl. Stuen
- Lejeklientellet er primært studerende, samt unge singler og par i øvrigt

VÆRDIREGULERING**INVESTERINGSEJENDOMME**

Koncernens investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, og eventuelle ændring i dagsværdien indregnes i koncernens resultatopgørelse og balance.

Måling og opgørelse af dagsværdien af koncernens investeringsejendomme foretages årligt for hver enkelt investeringsejendom ud fra interne beregninger baseret på en anerkendt afkastbaseret beregningsmodel, som sammenholdes med valuarvurderinger fra uafhængig ekstern valuar.

Ved vurdering af investeringsejendommens dagsværdi er der blevet anvendt en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Herved tages

udgangspunkt i de faktiske lejeindtægter for det kommende år. Fra lejeindtægter fratrækkes samtlige driftsomkostninger sammen med omkostninger ved vedligeholdelse, modernisering og administration. Nettoresultatet pr. ejendom sættes i forhold til en afkastprocent, der fastsættes individuelt pr. ejendom.

Dagsværdien pr. 31. december 2022 for koncernens investeringsejendomme udgør henholdsvis 132.600.000 kr. for ejendommen beliggende på Kirkegårdsvej og 460.700.000 kr. for ejendommen beliggende på Peter Sabroes Gade, svarende til i alt 593.300.000 kr. I forhold til investeringsejendommenes samlede kostpris på 621.000.000 kr. udgør årets dagsværdiregulering før skat af koncernens investeringsejendomme i alt -27.700.000 kr.

Der er væsentlig usikkerhed forbundet med opgørelse af investeringsejendommens dagsværdi. Her opgøres den på baggrund af en række centrale forudsætninger, herunder ejendommens

forventede normalindtjening samt et for investeringsejendommen fastsat afkastkrav.

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør 593.300.000 kr. pr. 31. december 2022. De opgjorte dagsværdier er et skøn foretaget af ledelsen på basis af tilgængelige oplysninger og aktuelle forventninger til fremtiden. Følsomheden af det anvendte afkastkrav kan illustreres ved, at ved en stigning i afkastprocenten på 0,25 %-point vil dagsværdierne falde med samlet 38.700.000 kr. Et fald i afkastprocenten på 0,25 %-point vil medføre en stigning i dagsværdierne på samlet 44.800.000 kr.

I note 2 er selskabets principper for vurdering af investeringsejendomme beskrevet.

GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER

Gæld til koncernens kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme indregnes ved lånoptagelsen og efterfølgende til dagsværdi på baggrund af styring til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i koncernens resultatopgørelse og balance.

Koncernens finansieringsstruktur er siden hjemtagelsen den 8. april 2022 uændret og består fortsat af såvel fastforrentede som variabelt forrentede lån med og uden afdrag.

En regnskabsperiode med stigende renter har medført faldende obligationskurser og dermed en positiv kursregulering på koncernens fastforrentede lån. Regnskabsperiodens kursregulering udgør i alt 14.456.302 kr.

Koncernens portefølje af kreditforeningslån er beskrevet i afsnittet vedrørende "Kapitalstruktur og finansiering".



Penneo dokumentnøgle: OL5TP-6AETC-EE6YX-PWJIB6-QIAVE-6S0YS

LEDELSESBERETNING

KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIERING

Koncernen gearer den indskudte egenkapital ved at optage lån for derved at investere for et højere beløb end egenkapitalen. Koncernen kan gennemføre og optage enhver type finansiering, som skønnes hensigtsmæssig, herunder særligt finansiering via optagelse af fastforrentede og variabelt forrentede realkreditlån eller indgåelse af kontrakter vedrørende finansielle instrumenter (derivativer). Koncernen kan, når det skønnes hensigtsmæssigt, ændre i finansieringssammensætningen, således at koncernens finansierings- og investeringsstrategi løbende kan tilpasses til markedet.

Som led i den løbende optimering af koncernens afkast kan der foretages låneomlægninger ved konvertering til højere eller lavere forrentede lån, ligesom der kan foretages løbende refinansiering og optagelse af yderligere lån inden for rammerne af den maksimale belåning. Koncernen kan derudover yde lån til datterselskaber til brug i forbindelse med erhvervelser, ligesom lån oprettet i et eller flere af datterselskaberne

eller ejendomme kan indfries, såfremt dette vurderes i koncernens interesse.

Formuepleje Trøjborg A/S' mellemregning med Aros Property Investment A/S udgør pr. 31. december 2022 i alt 80.074.920 kr., mens den interne gæld mellem Aros Property Investment A/S og Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS samt Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS udgør henholdsvis 54.186.031 kr. og 26.308.409 kr.

Der foretages renteberegning internt i koncernen.

Ved erhvervelsen af koncernens investeringsejendomme blev der hjemtaget kreditforeningsfinansiering. Låneporteføljen bestående af følgende konverterbare obligationslån og inkonvertible kontantlån med en oprindelig hovedstol på i alt 398.627.000 kr. udgøres af følgende lån: 20 og 30-årige konverterbare obligationslån med fast rente samt 30-årige kontantlån med variabel rente.

KONCERNENS LÅNEPORTEFØLJE

Kirkegårdsvej

Låntype 1	30-årige knt.lån med variabel rente	30-årige obl.lån med fast rente
Låntype 2	Inkonvertibelt kontantlån	Konverterbart obligationslån
Hovedstol	43.438.000	20.255.000
Restgæld pr. 31. december 2022	43.438.000	19.924.018
Afvikling	Uden afdrag (10 år)	Med afdrag
Rente	0,38%	2,50%
Tidspunkt for låneoptagelse	08.04.2022	08.04.2022

Låntype 1	30-årige obl.lån med fast rente	20-årige obl.lån med fast rente
Låntype 2	Konverterbart obligationslån	Konverterbart obligationslån
Hovedstol	20.950.000	4.547.000
Restgæld pr. 31. december 2022	20.578.755	4.412.352
Afvikling	Med afdrag	Med afdrag
Rente	2,00%	2,00%
Tidspunkt for låneoptagelse	08.04.2022	08.04.2022

Peter Sabroes Gade

Låntype 1	30-årige knt.lån med variabel rente	30-årige obl.lån med fast rente
Låntype 2	Inkonveribelt kontantlån	Konverterbart obligationslån
Hovedstol	150.700.000	70.272.000
Restgæld pr. 31. december 2022	150.700.000	69.123.701
Afvikling	Uden afdrag (10 år)	Med afdrag
Rente	0,38%	2,50%
Tidspunkt for låneoptagelse	08.04.2022	08.04.2022

Låntype 1	30-årige obl.lån med fast rente	20-årige obl.lån med fast rente
Låntype 2	Konverterbart obligationslån	Konverterbart obligationslån
Hovedstol	72.689.000	15.776.000
Restgæld pr. 31. december 2022	71.400.910	15.308.833
Afvikling	Med afdrag	Med afdrag
Rente	2,00%	2,00%
Tidspunkt for låneoptagelse	08.04.2022	08.04.2022

Anm.: Restgælden pr. 31. december 2022 er opgjort før kursregulering

Pr. 31. december 2022 udgør koncernens samlede nominelle kreditforeningsgæld før kursregulering i alt 394.886.568 kr., fordelt på fastforrentede og variabelt forrentede lån på henholdsvis 200.748.569 kr. og 194.138.000 kr. Der foretages afdrag på 49 % af koncernens samlede kreditforeningsgæld.

I henhold til investeringsejendommens dagsværdi pr. 31. december 2022 udgør koncernens belåningsgrad før kursregulering

(LTV) 62,35 %. Belåningsgraden (LTV) i henholdsvis Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS udgør henholdsvis 62,33 % og 62,42 %.

Udviklingen på de finansielle markeder følges på daglig basis, og finansieringsmuligheder og optimeringer vurderes løbende. Der vil blive foretaget omlægning af lån, såfremt dette vurderes opportunt.

LEDELSESBERETNING

AKTIONÆRFORHOLD

Formuepleje A/S tilstræber, som forvalter for Formuepleje Trøjborg A/S, at sikre et højt informationsniveau om den aktuelle såvel som den forventede fremtidige situation i koncernen og orienterer løbende aktionærene om koncernens økonomiske og finansielle situation.

Siden stiftelse den 5. juli 2021 og frem til den 31. december 2022 er koncernens indre værdi pr. aktie faldet fra 400 kr. pr. aktie til 379,94 kr. pr. aktie, svarende til 5,01 %.

Aktiekapital og ejerforhold

Selskab:	Formuepleje Trøjborg A/S
ISIN:	DK0061670718
CVR-nr.:	42 52 71 57
Juridisk enhed:	Aktieselskab
Lovgivning:	Alternativ investeringsfond (AIF)
Stiftelsesdato:	5. juli 2021
Nominel aktiekapital:	41.750.000 kr.
Indre værdi i kr. pr. aktie pr. 5. juli 2021:	400
Antal stemmer pr. aktie:	1
Antal aktier i stk.:	417.500
Egenkapital pr. 31. december 2022:	158.626.859 kr.
Indre værdi i kr. pr. aktie pr. 31. december 2022:	379,94
Kapitalstruktur:	Lukket (close-ended)
Antal investorer:	36
Stemmeretsbegrænsning:	Nej
Begrænsninger i omsættelighed:	Nej

Udbyttepolitik

Udbyttepolitikken for Formuepleje Trøjborg A/S er at udlodde årets overskud fra datterselskaber til moderselskabet, og fra moderselskabet til kapitalejerne, under hensyntagen til sikring af et tilstrækkeligt kapitalgrundlag.

Ved udlodning af udbytte tages der hensyn til påtænkte akquisitioner af ejendomme/ejendomsselskaber, gennemførelse af investeringer, behov for kapitaltilførsel, sikring af et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, almindelige forretningsmæssige dispositioner samt udbyttebegrænsninger m.v., der er afgivet over for finansieringsinstitutter.

For regnskabsperioden fra 5. juli 2021 til 31. december 2022 er der ikke foretaget udlodning af udbytte.

Investorkontakt

Formuepleje A/S ønsker som forvalter for Formuepleje Trøjborg A/S til stadighed at udvikle og forbedre sin kommunikationspolitik med åben, relevant og tilgængelig information. Ligeledes vil der løbende være mulighed for afholdelse af investormøder.

Formuepleje A/S rådgiver desuden gerne investor vedrørende exitmuligheder og vil være behjælpelig med at formidle kontakten mellem køber og sælger. Kontakt derfor Formuepleje A/S i

forbindelse med spørgsmål om salg og køb, anvisninger samt exitmuligheder.

Ved spørgsmål vedrørende Formuepleje Trøjborg A/S er investor velkommen til at kontakte:

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C.
Telefon: +45 87 46 49 00

Information om Formuepleje Trøjborg A/S kan ligeledes findes på Formueplejes hjemmeside: www.formuepleje.dk

LEDELSESBERETNING

BESTYRELSE OG DIREKTION



Kristian Voldsgaard
Bestyrelsesformand for
Formuepleje Trøjborg A/S

Kristian Voldsgaard er uddannet stats. aut. ejendomsmægler. Han har været ejendomsmægler siden 2006 og har ejet og drevet syv ejendomsmæglerbutikker, et erhvervscenter og en projektafdeling fra 2008-2020. Kristian er mellem 2012 og 2019 blevet kåret som Danmarks mest sælgende ejendomsmægler seks gange. Han har via sit store netværk i gennemsnit solgt 800 ejerlejligheder og investeringsejendomme om året og har siden 2015 primært beskæftiget sig med erhvervsjendomme og projektudvikling. Kristian rådgiver om udviklingen af Formuepleje Ejendommers portefølje og generelle drift.



Lars Sylvest
Bestyrelsesmedlem i
Formuepleje Trøjborg A/S

Lars Sylvest er uddannet cand.oecon. fra Institut for Virksomhedsledelse ved Aarhus Universitet og har mangeårig erfaring med globalt ansvar for Grundfos-koncernens finansforhold og formueforvaltning med over 25 år som koncernfinansdirektør for Grundfos og blandt andet administrerende direktør for koncernens interne bank Grundfos Finance. Lars Sylvest har i hele sin erhvervskarriere beskæftiget sig med bank- og finansforhold samt finansielle markeder. Han har ud over ansættelsen i Grundfos tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Eksportfinansieringsfond. Lars Sylvest har desuden siden 1995 fungeret som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.



Jesper Hentze Andersen
Bestyrelsesmedlem i
Formuepleje Trøjborg A/S

Jesper Hentze Andersen er management advisor hos Fortune 500-selskabet Emerson Electric. Stillingen hos Emerson er fra december 2021, hvor Jesper som arbejdende bestyrelsesformand i familievirksomheden Mita-Teknik A/S foranledigede et salg til Emerson. Jesper har mere end 25 års erfaring med international forretnings- og virksomhedsdrift fra forskellige stillinger som salgsdirektør, kundechef og administrerende direktør. Gennem sin karriere har Jesper opbygget stærke kompetencer inden for strategi, forhandling, salg/marketing, ledelse og kommunikation. Udover de daglige opgaver er Jesper den samlede figur for familiens øvrige investeringsaktiviteter i værdipapirer, skove, ejendomme og egenkapitalinvestering. Jesper er desuden aktiv i investor boards og bestyrelser i forbindelse med investeringer i SME's og startups.

DIREKTION



Søren Astrup
Direktør i Formuepleje A/S, partner,
medlem af investeringskomitéen

Søren Astrup er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet og har været en del af Formuepleje-koncernen siden 2003, først som investeringschef og siden hen som investeringsdirektør og direktør for Formuepleje-selskaberne. Han har hele sit professionelle virke beskæftiget sig med finansforhold og de finansielle markeder og har ligeledes været ekstern lektor ved Institut for Finansiering på Aarhus Universitet, hvor han i dag er tilknyttet som censor. Søren Astrup er tillige med i Formueplejes investeringskomité.

LEDELSESBERETNING

BESTYRELSENS ANDRE HVERV

Kristian Voldsgaard

Bestyrelsesformand

Indtrådte i bestyrelsen den 3. marts 2022 og er på valg i 2023.

Bestyrelsesformand for

Formuepleje Frederiks Plads A/S

Formuepleje Nicolinehus Nord A/S

Formuepleje Trøjborg A/S

Formuepleje Ejendomme Select A/S

Direktør for

Kristian Voldsgaard Holding ApS

Ramløse SØ ApS

UK Ejendomsudvikling ApS

CSKO ApS

CSKO 1 ApS

CSKO 2 ApS

CSKO 3 ApS

LV Investment ApS

Aros Property Investment A/S

Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS

Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS

Formuepleje Real Estate Consulting 1 A/S

Jesper Hentze Andersen

Indtrådte i bestyrelsen den 5. juli 2021 og er på valg i 2023.

Bestyrelsesformand for

Aktieselskabet af 10. januar 2019

Investor Hub Viborg A/S

Medlem af bestyrelsen for

C&H Holding A/S

GreenUP II 2021 ApS

Formuepleje Frederiks Plads A/S

Formuepleje Nicolinehus Nord A/S

Formuepleje Trøjborg A/S

Formuepleje Ejendomme Select A/S

Direktør for

JHA Holding II ApS

C&H Skov I ApS

JAKAMA Holding ApS

8840 Invest ApS

NovaDrain ApS

Lars Sylvest

Indtrådte i bestyrelsen den 5. juli 2021 og er på valg i 2023.

Bestyrelsesformand for

Ferm Invest

Næstformand for

Investeringsforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen Formuepleje Penta

Kapitalforeningen Formuepleje Fokus

Kapitalforeningen Formuepleje Pareto

Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur

Kapitalforeningen FP

Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S

Medlem af bestyrelsen for

Aktieselskabet CBH

Grundfos Pumps Limited Retirement Fund

Formuepleje Frederiks Plads A/S

Formuepleje Nicolinehus Nord A/S

Formuepleje Trøjborg A/S

Formuepleje Ejendomme Select A/S

Pearless Pump Company Pension Fund

Søren Astrup

Direktør, partner, cand.oecon.

Tiltrådte som direktør i Formuepleje A/S den 5. juli 2013.

Bestyrelsesformand for

Formuepleje Real Estate Consulting 1 A/S

Medlem af bestyrelsen for

Honeycomb IO ApS

Pengeprofilen A/S

Direktør for

Formuepleje Holding A/S

FP Kapital A/S

Formuepleje A/S

LMC Invest ApS

Formuepleje Safe A/S

Formuepleje Frederiks Plads A/S

Formuepleje Nicolinehus Nord A/S

Formuepleje Trøjborg A/S

Formuepleje Ejendomme Select A/S

Aros Property Investment A/S

Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2022 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen i Formuepleje Trøjborg A/S for 2022 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på kr. 30.000.

Der har i 2022 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for Formuepleje Trøjborg A/S.

Oplysning om det enkelte bestyrelsesmedlems honorar kan findes på www.formuepleje.dk

Bestyrelsens øvrige hverv

Bestyrelsens øvrige hverv er opgjort pr. 31. december 2022.

LEDELSESBERETNING

FUND GOVERNANCE

Forholdet mellem Formuepleje Trøjborg A/S og dets administration

Bestyrelsen i Formuepleje Trøjborg A/S, der vælges på generalforsamlingen, har lagt administrationen af selskabet ud til investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje A/S. Formuepleje A/S er ejet af Formuepleje Holding A/S. Det påhviler investeringsforvaltningsselskabets direktion at udføre de opgaver, der ellers påhviler en fonds direktion.

Indflydelse og kommunikation

Hver kapitalandel på nominelt 100 kr. giver en stemme på Formuepleje Trøjborg A/S' generalforsamling. Såfremt en kapitalandel ikke er navnenoteret, har kapitalandelen ingen stemmeret på generalforsamlingen. Formuepleje Trøjborg A/S' vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger, herunder omkring generalforsamling og investorforhold.

Generalforsamling

Der indkaldes til generalforsamling med et tilstrækkeligt varsel til, at investorerne kan forberede sig og tage stilling til de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenspunkter, og det tilstræbes at udforme den i et lettilgængeligt sprog.

Bestyrelsen

Investorerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst fem medlemmer, hvilket vurderes at være et passende antal i forhold til at muliggøre en konstruktiv og effektiv debat, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Bestyrelsen vælger selv sin formand.

Sammensætning

Medlemmer af bestyrelsen kan ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen. Der er ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesmedlemmer, hvilket skyldes et ønske om at sikre større kontinuitet i bestyrelsen. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen. Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver samt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

Kommunikation og pleje af interessenter

Det er bestyrelsens holdning, at samtlige informationer om Formuepleje Trøjborg A/S skal være tilgængelige på Formueplejes hjemmeside www.formuepleje.dk, hvor der under fanen "Ejendomme" kan findes materiale vedrørende fonden.

Revision

Til brug i forbindelse med indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen fastsætter overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-finansielle revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v.

Diverse

Generalforsamlingen, der er Formuepleje Trøjborg A/S' øverste myndighed, vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling, jf. ovenstående. Bestyrelsen ansætter herefter en direktion, der varetager den daglige ledelse af Formuepleje Trøjborg A/S.



Perneo dokumentnøgle: OL5TP-6AETC-EE6YX-PWJb6-QJAVE-6S0YS

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Formuepleje Trøjborg A/S for regnskabsperioden fra 5. juli 2021 til 31. december 2022.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og

Finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsperioden fra 5. juli 2021 – 31. december 2022.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 10. februar 2023

Direktion, Formuepleje Trøjborg A/S

Søren Astrup

Bestyrelse, Formuepleje Trøjborg A/S

Kristian Voldsgaard
Bestyrelsesformand

Lars Sylvest

Jesper Hentze Andersen

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til kapitalejerne i Formuepleje Trøjborg A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Formuepleje Trøjborg A/S for regnskabsperioden fra 5. juli 2021 - 31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernen og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 5. juli - 31. december 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 koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen 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.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre

ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller moderselskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

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 regnskaberne, 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 sammen sværgelser, 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 moderselskabets 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 regnskaberne 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 moderselska-

bets 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og moderselskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi et 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 bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

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

Aarhus, den 10. februar 2023

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen

statsaut. revisor
mne33748

Michael Laursen

statsaut. Revisor
mne26804



Perneo dokumentnøgle: OL5TP-6AETC-EE6YX-PWJJB6-QJAVE-650YS

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

5. JULI 2021 TIL 31. DECEMBER 2022

RESULTATOPGØRELSE

Note	Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	Nettoomsætning	17.832.499	0
	Ejendomsomkostninger	-3.282.803	0
4, 5, 6	Andre eksterne omkostninger	-6.768.261	-6.553.423
	Andre driftsindtægter	960.000	960.000
	Bruttoresultat	8.741.435	-5.593.423
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-27.700.000	0
	Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser	14.456.302	0
	Resultat før finansielle poster	-4.502.263	-5.593.423
	Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber	0	-2.459.547
7	Finansielle indtægter	1.673.149	0
8	Finansielle omkostninger	-7.132.019	-1.167.212
	Resultat før skat	-9.961.133	-9.220.182
9	Skat af periodens resultat	1.587.992	847.041
	Periodens resultat	-8.373.141	-8.373.141
Forslag til resultatdisponering			
	Overført resultat		-8.373.141
			-8.373.141
Resultat pr. aktie			
	Resultat pr. aktie (EPS)	-38,02	-38,02
	Udbytte pr. aktie	0	0

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

5. JULI 2021 TIL 31. DECEMBER 2022

BALANCE, AKTIVER

Note	Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	Anlægsaktiver		
	Materielle anlægsaktiver		
10, 11	Investeringsejendomme	593.300.000	0
	Materielle anlægsaktiver i alt	593.300.000	0
	Finansielle anlægsaktiver		
13	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	236.925.878
	Finansielle anlægsaktiver i alt	0	236.925.878
	Anlægsaktiver i alt	593.300.000	236.925.878
	Omsætningsaktiver		
	Tilgodehavender		
	Tilgodehavender selskabsskat	1.175.080	839.661
15	Andre tilgodehavender	587.895	0
	Periodeafgrænsningsposter	5.770	0
	Tilgodehavender i alt	1.768.745	839.661
	Likvidbeholdning	7.347.675	4.775.076
	Omsætningsaktiver i alt	9.116.420	5.614.737
	Aktiver i alt	602.416.420	242.540.615

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

5. JULI 2021 TIL 31. DECEMBER 2022

BALANCE, PASSIVER

Note	Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	Egenkapital		
16	Selskabskapital	41.750.000	41.750.000
	Overført resultat	116.876.859	116.876.859
	Egenkapital i alt	158.626.859	158.626.859
	Hensatte forpligtelser		
14	Udskudt skat	53.499.182	0
	Hensatte forpligtelser i alt	53.499.182	0
	Gældsforpligtelser		
	Langfristede gældsforpligtelser		
	Gæld til kreditinstitutter	364.676.180	0
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	364.676.180	0
	Kortfristede gældsforpligtelser		
	Kortfristede del af langfristede gældsforpligtelser	5.272.097	0
12	Leverandør af varer og tjenesteydelser	259.366	0
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	80.074.920
	Skyldig selskabsskat	6.038.183	0
17	Anden gæld	14.044.553	3.838.836
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	25.614.199	83.913.756
	Gældsforpligtelser i alt	443.789.561	83.913.756
	Passiver i alt	602.416.420	242.540.615

1 Anvendt regnskabspraksis

3 Personaleomkostninger

20 Sikkerhedsstillelser

21 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

22 Transaktioner med nærtstående parter

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

5. JULI 2021 TIL 31. DECEMBER 2022

EGENKAPITALOPGØRELSE

Koncern

<i>Beløb i kr.</i>	Selskabskapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	Egenkapital i alt
Kontant indbetaling i forbindelse med stiftelse	400.000	1.200.000	0	1.600.000
Kapitalforhøjelse	41.350.000	124.050.000	0	165.400.000
Overførelser	0	-125.250.000	125.250.000	0
Overført via resultatdisponering	0	0	-8.373.141	-8.373.141
Egenkapital pr. 31. december 2022	41.750.000	0	116.876.859	158.626.859

Moderselskabet

<i>Beløb i kr.</i>	Selskabskapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	Egenkapital i alt
Kontant indbetaling i forbindelse med stiftelse	400.000	1.200.000	0	1.600.000
Kapitalforhøjelse	41.350.000	124.050.000	0	165.400.000
Overførelser	0	-125.250.000	125.250.000	0
Overført via resultatdisponering	0	0	-8.373.141	-8.373.141
Egenkapital pr. 31. december 2022	41.750.000	0	116.876.859	158.626.859

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

5. JULI 2021 TIL 31. DECEMBER 2022

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Noter	Beløb i kr.	Koncern
	Resultat før finansielle poster	-4.502.263
	Andre reguleringer af ikke likvide driftsposter	13.243.698
	Pengestrømme fra primær drift før ændringer i driftskapital	8.741.435
18	Ændring i driftskapital	19.064.926
	Pengestrømme fra primær drift	27.806.361
	Renteindtægter, betalt	1.673.149
	Renteomkostninger, betalt	-7.132.019
	Pengestrømme fra primær drift før skat	22.347.491
	Betalt selskabsskat	-5.000.000
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	17.347.491
19	Køb af tilknyttede virksomheder	-265.791.967
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-265.791.967
	Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	-3.740.433
	Indfrielse af gæld til realkreditinstitutter	-295.612.428
	Optagelse af gæld til realkreditinstitutter	388.145.012
	Kontant indbetaling ved stiftelse	1.600.000
	Kapitalforhøjelse	165.400.000
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	255.792.151
	Periodens pengestrømme	7.347.675
	Likvider, primo	0
	Likvider, ultimo	7.347.675

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

OVERSIGT OVER NOTER

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
Note 3	Personaleomkostninger
Note 4	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
Note 5	Honorar til generalforsamlingsvalgt bestyrelse
Note 6	Andre eksterne omkostninger
Note 7	Finansielle indtægter
Note 8	Finansielle omkostninger
Note 9	Skat af periodens resultat
Note 10	Materielle anlægsaktiver
Note 11	Investeringsejendomme
Note 12	Langfristede gældsforpligtelser
Note 13	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
Note 14	Udskudt skat
Note 15	Andre tilgodehavender
Note 16	Selskabskapital
Note 17	Anden gæld
Note 18	Ændring i driftskapital
Note 19	Køb af tilknyttede virksomheder
Note 20	Sikkerhedsstillelser
Note 21	Kontraktretlige forpligtelser og eventualposter m.v.
Note 22	Transaktioner med nærtstående parter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Formuepleje Trøjborg A/S for 2021/2022 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C.

Præsentationsvaluta

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner (kr.).

Generelt

Koncernen har valgt at måle finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med IFRS, jf. årsregnskabslovens § 37, stk. 5.

Regnskabspraksis er valgt for at opnå et mere retvisende billede af koncernens finansielle forpligtelser og dermed egenkapital og for at opnå en indre værdi af koncernen, der så vidt muligt afspejler koncernens dagsværdi samt for at opnå overensstemmelse med de øvrige finansielle rapporter til koncernens investorer og til koncernens interne styring og rapportering.

Koncernregnskab

Bestemmende indflydelse

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Formuepleje Trøjborg A/S og de tilknyttede virksomheder, hvori Formuepleje Trøjborg A/S har bestemmende indflydelse (kontrol).

Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en tilknyttet virksomheds finansielle og driftsmæssige beslutninger. Derudover stilles der krav om muligheden for at opnå et økonomisk afkast af investeringen.

Ved vurderingen af, om modervirksomheden besidder bestemmende indflydelse, tages ligeledes hensyn til de facto-kontrol.

Eksistensen af potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres til yderligere stemmerettigheder, tages med i vurderingen af, om en virksomhed kan opnå beføjelsen til at styre en anden virksomheds finansielle og driftsmæssige beslutninger.

Koncernregnskabsudarbejdelse

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og de enkelte tilknyttede virksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder og kapitalinteresser elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, medmindre de ikke er udtryk for værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100 %.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter dagsværdien for lejeindtægter og anden indtægt. Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, hvor ydelserne leveres.

Ejendomsomkostninger

I ejendomsomkostninger indregnes omkostninger vedrørende udlejning af koncernens investeringsejendomme, herunder omkostninger til drift og vedligeholdelse af investeringsejendomme.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger vedrørende koncernens primære aktivitet, der er afholdt i regnskabsperioden, herunder omkostninger til administration.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Efter den indre værdis metode indregnes en forholdsmæssig andel af resultat efter skat i de underliggende virksomheder i resultatopgørelsen. Resultatandele efter skat i tilknyttede virksomheder præsenteres i resultatopgørelsen som særskilte linjer. For kapitalandele i tilknyttede virksomheder foretages fuld eliminering af koncerninterne avancer/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, låneomkostninger og gebyrer.

Skat

Modervirksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Modervirksomheden er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt underskud.

Årets skat, der består af periodens aktuelle selskabsskat, periodens sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

*Balancen**Investeringsjendomme*

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi, og regnskabsperiodens værdiregulering indregnes i resultatopgørelsen under posten dagsværdiregulering af investeringsejendomme. Dagsværdien opgøres på baggrund af de forventede fremtidige pengestrømme for investeringsejendomme.

Udgifter, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsessummen, tillægges anskaffelsessummen som en forbedring. Udgifter, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, udgiftsføres i resultatopgørelsen under driftsomkostninger på investeringsejendomme.

Investeringsjendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsejendom ældes, afspejles i investeringsejendommens løbende værdiansættelse til dagsværdi. Der foretages derfor ikke afskrivninger på investeringsejendomme.

Gevinst og tab ved afhændelse af investeringsejendomme indregnes på afhændelsestidspunktet i resultatopgørelsen. Gevinst og tab opgøres som forskellen mellem salgsprisen reduceret med salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Ved første indregning måles kapitalandele i tilknyttede virksomheder til kostpris, dvs. med tillæg af transaktionsomkostninger. Kostprisen allokeres i overensstemmelse med overtagelsesmetoden, jf. anvendt regnskabspraksis for virksomhedssammenslutninger.

Kostprisen værdireguleres med resultatandele efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer/tab.

Konstaterede merværdier og eventuel goodwill i forhold til den underliggende virksomheds regnskabsmæssige indre værdi amortiseres i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis for de aktiver og forpligtelser, som de kan henføres til. Negativ goodwill indregnes i resultatopgørelsen.

Modtaget udbytte fradrages den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, der måles til regnskabsmæssig indre værdi, er underlagt krav om nedskrivningstest, hvis der foreligger indikationer på værdiforringelse.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, såfremt tilgodehavendet er værdiforringet.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Likvider

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter.

Egenkapital

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode omfatter nettoopskrivninger af kapitalandele i tilknyttede virksomheder i forhold til kostpris. Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn. Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.

Selskabsskat

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 betalte acontoskatte.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle bortset fra virksomhedsovertagelser er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have indvirkning på resultat eller skattepligtig indkomst. I de

tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme jurisdiktion. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme indregnes ved lånoptagelsen og efterfølgende til dagsværdi på baggrund af styring til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under "Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme".

Andre gældsforpligtelser

Andre gældsforpligtelser omfatter leverandørgæld, deposita og forudbetalt husleje m.v. og måles til amortiseret kostpris, som sædvanligvis svarer til nominal værdi. Depositata og forudbetalt husleje er indregnet under forpligtelser og omfatter indbetalte depositata og forudbetalt husleje fra lejere vedrørende selskabets lejemål.

Dagsværdi

Dagsværdiansættelsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, som er det marked, der maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen.

Alle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, eller hvor dagsværdien oplyses, er kategoriseret efter dagsværdihierarkiet, som er beskrevet nedenfor:

Niveau 1: Værdi opgjort ud fra dagsværdien på tilsvarende aktiver/forpligtelser på et velfungerende marked.

Niveau 2: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder på baggrund af observerbare markedsinformationer.

Niveau 3: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn foretages på baggrund af ikke-observerbare markedsinformationer.

Hvis det ikke er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi efter ovenstående niveauer, måles aktivet eller forpligtelsen til kostprisen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for regnskabsperioden, regnskabsperiodens forskydning i likvider og koncernens likvider ved regnskabsperiodens begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante

driftsposter, ændring i driftskapital, rente ind- og udbetalinger vedrørende driften og betalt selskabsskat. Modtagne renter klassificeres som pengestrømme fra driftsaktivitet.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens selskabskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til kapitalejerne.

Transaktioner uden likviditetseffekt

Transaktioner uden likviditetseffekt indgår ikke i pengestrømsopgørelsen.

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved anvendelse af koncernens regnskabspraksis, er det nødvendigt at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger, samt opstiller forudsætninger vedrørende den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Sådanne skøn og vurderinger er foretaget med udgangspunkt i tilgængelige informationer samt ud fra tidligere erfaringer og viden, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsafslæggelsen.

Ledelsen har foretaget følgende regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der har haft indflydelse på årsregnskabet. De faktiske udfald kan afvige fra foretagne skøn og vurderinger, men vurderes af ledelsen som værende realistiske og forsvarlige.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, eventuelle ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under regnskabsposten for "Dagsværdiregulering, investeringsejendomme", og i balancen under materielle anlægsaktiver. Måling og opgørelse af dagsværdien af koncernens investeringsejendomme foretages for hver enkelt investeringsejendom, og internt anvendes der en afkastbaseret beregningsmodel. Beregningerne sammenholdes med valuarvurderinger fra uafhængig ekstern valuar.

Ved anvendelse af en afkastbaseret beregningsmodel, tages udgangspunkt i de faktiske lejeindtægter for det kommende år. Fra lejeindtægter fratrækkes samtlige driftsomkostninger sammen med omkostninger ved vedligeholdelse, modernisering og administration. Nettoresultatet pr. ejendom sættes i forhold til en afkastprocent, der fastsættes individuelt pr. ejendom.

3. Personaleomkostninger

Koncernen har ingen ansatte.

4. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Honorar vedrørende lovpligtig revision	133.750	35.625
Andre ydelser	121.500	58.125
I alt	255.250	93.750

5. Honorar til generalforsamlingsvalgt bestyrelse

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Honorar til generalforsamlingsvalgte bestyrelse	-300.000	-30.000
I alt	-300.000	-30.000

6. Andre eksterne omkostninger

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Rådgivningshonorar	-6.288.932	-6.263.932
Øvrige omkostninger	-479.329	-289.491
Andre eksterne omkostninger	-6.768.261	-6.553.423

7. Finansielle indtægter

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Øvrige renteindtægter	1.673.149	0
Finansielle indtægter i alt	1.673.149	0

8. Finansielle omkostninger

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	0	-1.074.346
Øvrige renteomkostninger	-7.132.019	-92.866
Finansielle omkostninger i alt	-7.132.019	-1.167.212

9. Skat af periodens resultat

Beløb i kr.	Koncern	Moderelskab
	2021/2022	2021/2022
Beregnet skat af periodens skattepligtige indkomst	8.111.523	-847.041
Periodens regulering af udskudt skat	-9.699.515	0
Skat af periodens resultat	-1.587.992	-847.041

10. Materielle anlægsaktiver

Beløb i kr.	Koncern
	Investeringsejendomme
Kostpris pr. 5. juli 2021	0
Tilgang ved køb af tilknyttede virksomheder	621.000.000
Kostpris pr. 31. december 2022	621.000.000
Værdiregulering 5. juli 2021	0
Værdiregulering 31. december 2022	-27.700.000
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	593.300.000

11. Investeringsejendomme

Koncernens investeringsejendomme består af ejendommene Kirkegårdsvej 4 og Peter Sabroes Gade 12-16 med et samlet boligareal på 13.484 m², beliggende i Aarhus C.

Opgørelse af dagsværdi

Investeringsejendommene er målt til niveau 3 i dagsværdihierarkiet ved anvendelse af en afkastbaseret model. Dagsværdierne opgøres for ejendommene på baggrund af en række centrale forudsætninger, herunder ejendommens forventede normalindtjening samt fastsat afkastkrav. Afkastkravene er fastsat, så det vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme med tilsvarende beliggenhed.

Centrale forudsætninger for de opgjorte dagsværdier

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdierne er:

- Afkastkrav: 3,45 – 3,54 %
- Udlejningsprocent: 100 %
- Ændring i markedsleje: 0 %

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør 593,3 mio. kr. pr. 31. december 2022. De opgjorte dagsværdier er et skøn foretaget af ledelsen på basis af tilgængelige oplysninger og aktuelle forventninger til fremtiden. Følsomheden af det anvendte afkastkrav kan illustreres ved, at ved en stigning i afkastprocenten på 0,25 %-point vil dagsværdierne falde med samlet 38,7 mio. kr. Et fald i afkastprocenten på 0,25 %-point vil medføre en stigning i dagsværdierne på samlet 44,8 mio. kr.

12. Langfristede gældsforpligtelser

Koncernen er i forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter eksponeret over for kreditrisici, likviditetsrisici og markedsrisici.

Koncernens ledelsen har det overordnede ansvar for etablering af en politik for overvågning af koncernens risici. Ledelsen overvåger løbende renteudviklingen.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Selskabets finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Kreditrisici

Kreditrisici er risikoen for finansielle tab såfremt lejere eller modparter til et finansielt instrument ikke kan opfylde deres kontraktuelle forpligtelser. Koncernens kreditrisici knytter sig til primære finansielle aktiviteter.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita og forudbetalt leje på 9.642 t.kr. til afdækning af bl.a. kreditrisici for lejerne.

Den maksimale kreditrisiko er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier af de enkelte finansielle aktiver, der indgår i balancen.

Selskabets likvide beholdninger består af indeståender i danske pengeinstitutter. Der vurderes ikke at være nogen væsentlig kreditrisiko tilknyttet likviderne.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at koncernen ikke kan indfri sine finansielle forpligtelser i takt med at de forfalder. Det er koncernens politik som udgangspunkt at foretage lånoptagelse med pant i ejendommene ved 20- til 30-årige realkreditlån. I forbindelse med opstart af koncernen kan egenfinansiering inden for koncernen på markedsvilkår dog forekomme i en kort periode. Likviditetsbudget udarbejdes og opdateres løbende og der sker løbende rapportering herom til ledelsen.

Forfaldstidspunkter

Om koncernens finansielle forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forfaldstidspunkter pr. 31. december 2022:

Beløb i kr.	31. december 2022				
	0 - 3 måneder	3 - 12 måneder	1- 5 år	> 5 år	I alt
Prioritetsgæld	2.932.564	8.797.692	46.605.678	442.281.415	500.617.349
Leverandørgæld	259.366	0	0	0	259.366
I alt	3.191.930	8.797.692	46.605.678	442.281.415	500.876.715
Heraf renteudgifter	1.613.790	4.841.369	24.309.430	74.966.192	105.730.781

Den nominelle værdi af prioritetsgælden udgør 394.886.568 kr. pr. 31. december 2022.

Markedsrisici

Markedsrisikoen er risikoen for at ændringer i markedspriser såsom valutakurser og renter påvirker koncernens resultat eller værdien af dets besiddelse af finansielle instrumenter.

Renterisici

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau. Ledelsen følger nøje udviklingen på de finansielle markeder og optager som udgangspunkt fastforrentede eller variabelt forrentede realkreditlån.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør gælden tilknyttet ejendommene (Loan To Value, LTV) ultimo året 62,35 %.

Ultimo 2022 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats inklusive bidrag på koncernens variabelt forrentede realkreditgæld 0,27 %. En ændring på 1 %-point i det generelle renteniveau vil medføre en ændring i selskabets årlige renteomkostninger før skat på ca. 1.941 t.kr.

Valutarisici

Koncernen optager udelukkende lån i danske kroner og er således ikke eksponeret over for ændringer i valutakurser.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

Koncernen måler som beskrevet i anvendt regnskabspraksis gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi. Prioritetsgæld er baseret på seneste noterede børskurser og vedrører niveau 2 i dagsværdihierarkiet.

*Kapitalstyring**Aktiekapitalen*

Aktiekapitalen består af 417.500 stk. aktier á nominelt 100 kr. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsning.

Kapitalstruktur

Koncernen vurderer kontinuerligt sin kapitalstruktur, herunder forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital. I den forbindelse vurderes den hensigtsmæssige belåning løbende, blandt andet under indtryk af forskellen mellem det startafkast, der kan opnås ved investering i ejendomme og på den forrentning, der kræves af fremmedkapitalen. Det er koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af forvaltningsselskabet.

13. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Beløb i kr.	Moderselskab	
	2021/2022	
Kostpris pr. 5. juli 2021	0	
Tilgang	269.385.425	
Kostpris pr. 31. december 2022	269.385.425	
Værdiregulering 5. juli 2021	0	
Modtaget udbytte	-30.000.000	
Periodens resultat	-2.459.547	
Værdiregulering 31. december 2022	-32.459.547	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2022	236.925.878	

Navn og hjemsted (tilknyttede virksomheder)	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Aros Property Investment A/S	100,00%	109.304.411	236.925.878

Oplysninger om egenkapital og resultat er afgivet i henhold til senest godkendte årsrapporter for dattervirksomheden Aros Property Investment A/S (CVR-nr.: 42895660).

14. Udskudt skat

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Udskudt skat pr. 5. juli 2021	0	0
Tilkøb af tilknyttede virksomheder	63.198.697	0
Regnskabsperiodens regulering af udskudt skat	-9.699.515	0
Udskudt skat pr. 31. december 2022	53.499.182	0
Udskudt skat vedrører:		
Materielle anlægsaktiver	50.566.564	0
Gældsforpligtelser	3.008.952	0
Skattemæssige underskud	-76.334	0
Udskudt skat pr. 31. december 2022	53.499.182	0

15. Andre tilgodehavender

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Tilgodehavende forsikring	325.691	0
Øvrige omkostninger	262.204	0
Andre tilgodehavende i alt	587.895	0

16. Selskabskapital

Beløb i kr.	Moderselskab	
	2021/2022	
Aktiekapital pr. 5. juli 2021 (stiftelse)	400.000	
Kapitaludvidelse den 22. marts 2022	41.350.000	
Aktiekapital i alt pr. 31. december 2022	41.750.000	

17. Anden gæld

Beløb i kr.	Koncern	Moderselskab
	2021/2022	2021/2022
Deposita og forudbetalt leje	9.690.850	0
Øvrige gældsposter	4.353.703	3.838.836
Anden gæld i alt	14.044.553	3.838.836

18. Ændring i driftskapital

Beløb i kr.	Koncern	
	2021/2022	
Ændring i tilgodehavender	-83.976	
Ændring i leverandører og anden gæld	-231.852	
Andre ændringer i arbejdskapital	19.380.754	
Ændring i driftskapital	19.064.926	

19. Køb af tilknyttede virksomheder

Beløb i kr.	Koncern	
	2021/2022	
Materielle anlægsaktiver	621.000.000	
Tilgodehavender	837.075	
Likvide beholdninger	19.335.160	
Udskudt skat	-63.198.697	
Bankgæld	-295.612.428	
Skyldig selskabsskat	-2.033.372	
Leverandørgæld	-166.147	
Andengæld	-14.369.624	
Kostpris i alt	265.791.967	

20. Sikkerhedsstillelser

Koncernen

Til sikkerhed for koncernens gæld over for realkreditinstitutter, 369.948 t.kr., er der stillet pant i koncernens investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2022 udgør 593.300 t.kr.

21. Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

Moderselskab

Selskabet er sambeskattet med Aros Property Investment A/S (CVR-nr. 35 64 24 98), Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS (CVR-nr. 28 84 19 81) og Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS (CVR-nr. 35 83 46 56). Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med øvrige sambeskattede selskaber for betaling af selskabsskat, samt for kildeskat på renter, royalties og udbytter inden for sambeskatningskredsen.

De sambeskattede selskabers samlede kendte nettoforpligtelse på skyldige selskabsskatter og kildeskatter på udbytte m.v. udgør 6.038 t.kr. pr. 31. december 2022. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomsten og kildeskat m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

22. Transaktioner med nærtstående parter

Moderselskab

Virksomheden oplyser kun om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår, jf. lovens § 98 c, stk. 7. Alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S' VÆSENTLIGSTE AFTALER

Administration af Formuepleje Trøjborg A/S

Den daglige ledelse af Formuepleje Trøjborg A/S er i henhold til administrationsaftalen, indgået mellem Formuepleje Trøjborg A/S og forvalter, delegeret til forvalter. Forvalter er godkendt af Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF-loven) med FT nr. 17.104. Forvalter har ansvaret for at udøve de opgaver, som er angivet i FAIF-lovens bilag 1.

Formuepleje Trøjborg A/S har derudover indgået en aftale med ejendomsadministrator vedrørende opgaver inden for ejendomsadministration, jf. nedenfor i afsnittet "Ejendomsadministration".

Ejendomsadministration

Formuepleje Trøjborg A/S har indgået en administrationsaftale med Taurus Ejendomsadministration, som administrator vedrørende ejendomsadministrationen af koncernens ejendomme.

De opgaver, en ejendomsadministrator som minimum skal kunne løse, er:

- Opkrævning og inddrivelse af husleje, fællesudgifter og forbrugsudgifter
- Modtagelse af opsigelser, opgørelse af flytterapporter og afregning af lejere
- Udarbejdelse af lejekontrakt og opkrævning fra lejere
- Varsling af leje i henhold til lejeaftaler og gældende regler om omkostningsbestemt lejeafstættelse
- Årlig afregning af varme-/vandregnskab
- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, vand, varme, el, gas og serviceabonnementer m.v. fra en særligt anvist konto
- Ansættelse, ledelse og afskedigelse af viceværter og servicemedarbejdere.

- Indgåelse af ansættelseskontrakter i selskabets navn, afregning af løn, skat med mere fra en særligt anvist konto
- Igangsættelse af rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved brug af selskabets advokat
- Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme
- Udarbejdelse af årsregnskaber for ejendommene.

Der kan over tid ske ændringer i denne opgavefordeling, afhængig af hvad der findes mest hensigtsmæssigt for at sikre en optimal ydelsesstruktur. Det er forvalter af Formuepleje Trøjborg A/S, som fører kontrol med ejendomsadministrator.

Depositær

Finansielle aktiver skal holdes adskilt fra forvalteren og opbevares hos en depositær, som opfylder betingelserne herfor i medfør af FAIF-loven.

Formuepleje Trøjborg A/S har indgået en aftale med Nordic Compliance Services A/S og i overensstemmelse med FAIF-loven udpeget Nordic Compliance Services A/S som depositær.

Depositærfunktionen er i Nordic Compliance Services A/S funktionsmæssigt og organisatorisk adskilt fra bankens øvrige kundevendte aktiviteter.

Med aftalen påtager depositæren sig ansvaret for at opbevare og overvåge Formuepleje Trøjborg A/S' finansielle aktiver, overvåge investeringsgrænser og kontrollere betalingsstrømme og sikre at disse bogføres korrekt på Formuepleje Trøjborg A/S' konti f.eks. i forbindelse med emissioner i Formuepleje Trøjborg A/S.

PENNEO

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

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

Jesper Hentze Andersen

Bestyrelse

På vegne af: Formuepleje Trøjborg A/S

Serienummer: 1edec11-b004-41f7-9315-2d8fc09baa82

IP: 89.26.xxx.xxx

2023-02-10 16:40:35 UTC



Søren Astrup

Direktion

På vegne af: Formuepleje Trøjborg A/S

Serienummer: c96964aa-5acb-4e4a-8be1-77154c796853

IP: 80.62.xxx.xxx

2023-02-10 17:25:47 UTC



Kristian Hammerfelt Bischoff Voldsgaard

Bestyrelse

På vegne af: Formuepleje TRøjborg A/S

Serienummer: 81c807e8-d7f0-4f1c-a164-476d78c31187

IP: 80.62.xxx.xxx

2023-02-10 20:50:35 UTC



Lars Sylvest

Bestyrelse

På vegne af: Formuepleje Trøjborg A/S

Serienummer: 01d15897-853e-48eb-9495-e376ea6940a0

IP: 77.241.xxx.xxx

2023-02-11 09:40:02 UTC



Thomas Hjortkjær Petersen

Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: 88470239-a9a6-49b5-95ab-0d41bd03fd33

IP: 80.199.xxx.xxx

2023-02-11 15:35:16 UTC



Michael Laursen

Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:38549596

IP: 87.49.xxx.xxx

2023-02-12 17:40:06 UTC



Penneo dokumentnøgle: OL5TP-aAETC-EE6YX-PWJIB6-QIAVE-650YS

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

Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

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

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

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