

Delårsrapport 1. januar - 30. juni 2019
BI Erhvervsejendomme A/S

Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø
CVR-nr. 39 47 27 83

Indhold

Ledelsespåtegning	3
--------------------------------	---

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	4
Aktieoplysninger	4
Hoved- og nøgletal	5

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	7
Balance	8
Egenkapitalopgørelse	9
Pengestrømsopgørelse	9
Noter	10

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2019 for BI Erhvervsejendomme A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsregnskaber*, som godkendt af EU, og yderligere danske krav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2019.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

København, den 29. august 2019

Direktion

Kurt Hangaard

Bestyrelse

Lars Bo Bertram

Andrea Panzieri

Nicolai Reinhold Hviid

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger

Navn og adresse

BI Erhvervsejendomme A/S
c/o BI Management A/S
Sundkrogsgade 7
2100 København Ø
CVR-nr. 39 47 27 83
LEI-kode: 549300W2PCC9TKJTB657
Hjemstedskommune: København
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00
Mail: info@bankinvest.dk

Oplysninger om Selskabet, herunder Selskabets vedtægter, er at finde på www.bankinvest.dk.

Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24426 som AIF (Alternativ Investeringsfond)

Stiftelse

Selskabet er stiftet den 9. april 2018

Regnskabsår

Regnskabsår: 01.01 - 31.12.
Delårsrapport: 01.01. - 30.06.

Bestyrelse

Lars Bo Bertram, formand
Andrea Panzieri
Nicolai Reinhold Hviid

Direktion

Kurt Hangaard

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56
Weidekampsgade 6
2300 København

Forvalter

BI Management A/S
CVR-nr. 16 41 67 97
Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø

Markedsføring, distribution og informationsformidling

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
CVR-nr. 20 89 64 77
Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø

Depositar

Sydbank A/S
CVR-nr. 12 62 65 09
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Leverandør af kredifaciliteter

A/S Arbejdernes Landsbank
CVR-nr. 31 46 70 12
Vesterbrogade 5
1502 København V

Aktieoplysninger

Handelsplads: Nasdaq Copenhagen A/S
Nominel værdi pr. aktie: 100
Aktier pr. balancedag 16.735.000
Aktieklasser: En
Stemmer pr. aktie: En
Ticker: BIAEJD
ISIN: DK0061026549

Alle aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsning.

Oplysninger om storaktionærer fremgår af note 7.

Kommunikation

Selskabet informerer løbende om udviklingen i selskabet. Alle selskabsmeddelelser bliver offentliggjort via Nasdaq GlobeNewswire.

Alt væsentlig information om selskabet, herunder selskabsmeddelelser tilstræbes at blive gjort tilgængeligt på www.bankinvest.dk.

Finanskalender

6. marts 2020 Årsrapport 2019
3. april 2020 Generalforsamling
23. september 2020 Halvårsrapport 2020

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

	30.06.19	30.06.18*
Hovedtal	t.kr.	t.kr.
Resultat af investeringsvirksomhed	33.284	-22.540
Andre omkostninger	11.601	575
Periodens resultat	21.683	-23.115
Værdipapirer og kapitalandele	3.449.558	2.000.000
Aktiver i alt	3.454.450	2.009.761
Egenkapital	3.453.199	2.009.538
Kortfristede forpligtelser	1.251	223
Nøgletal		
Soliditetsgrad	100%	100%
Egenkapitalforrentning	1,05%	-1,14%
Kurs pr. aktie a 100 kr. ultimo	210,00	197,80
Årets kursstigninger	6,18%	-0,10%

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabet investerer sine midler i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsejendomme og/eller ejendomsselskaber, der investerer i erhvervsejendomme. Selskabet kan placere op til 10 % af sine midler i finansielle instrumenter, der ikke opfylder disse kriterier. Selskabet kan ikke anvende afledte finansielle instrumenter eller foretage værdipapirudlån. Der er ikke tilknyttet et sammenligningsindeks til selskabets investeringer.

Selskabets mål er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst ved at investere selskabets midler i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsejendomme og/eller ejendomsselskaber, der hovedsageligt investerer i erhvervsejendomme. Selskabet er en alternativ investeringsfond med en bestemt investeringsstrategi, der har begrænset likviditet og henvender sig derfor primært til investorer, der har en "køb og behold"-strategi med en anbefalede investeringshorisont på 7 år eller mere.

Selskabet er underlagt "Lov om forvaltere af Alternative Investeringsfonde m.v."

Selskabets forvalter BI Management A/S er en godkendt FAIF (Forvaltere af Alternative Investeringsfonde) og underlagt Finanstilsynets tilsyn. Markedsføring, distribution og informationsformidling varetages af BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, der ligeledes er underlagt tilsyn.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets investeringer består af en obligation, der er udstedt af PFA DK Core Erhverv I K/S, med eksponering mod en portefølje bestående af udlejede danske erhvervsejendomme forvaltet af PFA DK Ejendomme Lav A/S. Obligationen har i 1. halvår af 2019 givet et afkast på 2,0%.

Obligationens underliggende ejendomsportefølje består ved udløb af 1. halvår af 72 erhvervsejendomme, som primært er placeret i København/Storkøbenhavn. Tomgangen i ejendomsporteføljen var ved regnskabsperiodens udløb 7,1% mod 6% primo året. Dette indikerer, at ejendommene er tæt på fuldt udlejede.

Restancerne udgjorde ultimo juni 0,5% af årslejen mod 1,1% pr. 31.12.2018.

Bestyrelsen besluttede i januar og april at forhøje selskabets kapitalen med henholdsvis nominelt 157,5 mio. DKK ved emission af 1.575.000 stk. nye aktier à nominelt 100 kr. svarende til et provenu på 325,8 mio. DKK samt nominelt 499,7 mio.kr. ved emission af 4.996.734 stk. nye aktier svarende til provenu på 1.173,8 mio. DKK.

Efter de to kapitalforhøjelser udgør selskabets kapital 1.673 mio. DKK fordelt på 16.735.000 aktier.

De nye aktier blev optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S under samme ISIN som selskabets eksisterende aktier.

Der har ikke været foretaget handel med egne aktier i regnskabsperioden.

I forlængelse af de to kapitalforhøjelser har selskabet investeret yderligere i den eksisterende obligation for en samlet kursværdi på 1.345,9 mio. DKK.

Selskabet har realiseret et overskud for 1. halvår på 21,7 mio. DKK og en egenkapital på 3.453,2 mio. DKK. svarende til en indre værdi på 206,35 mod 203,60 ved årets begyndelse.

Resultatet, der er i tråd med forventningerne i årsrapport 2018, kan primært henføres til en positiv kursudvikling på ovennævnte obligation. På kort sigt kan der forekomme udsving i værdien, men på lang sigt forventes obligationen at kunne generere positivt afkast til selskabets investorer.

Risiko og finansiering

Selskabets aktuelle risikoprofil er risikoklasse 3 på EU-risikokalaen. Det tilstræbes, at selskabet ligger i risikoklasse 2 "lav risiko" eller risikoklasse 3 "mellem risiko".

Selskabet kan optage lån på højst 10% af formuen til finansiering af indløsninger og betaling af omkostninger, hvorved en vis gearing vil kunne opstå. Der henvises til omtalen i note 7, hvor selskabets væsentligste risikofaktorer er beskrevet.

Selskabet har etableret politikker for likviditetsstyring. Ved likviditet forstås et aktivs evne til at blive konverteret til kontanter med en begrænset kursrabat i forhold til, hvad aktivet er optaget til i selskabets indre værdi. Nærmere beskrevet er et aktivs likviditet en funktion af, hvor hurtigt og omkostningseffektivt det kan konverteres til kontanter under forskellige markedsvilkår.

Da selskabet investerer i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsjendomme, vil selskabets aktiver være illikvide, og selskabet kan derfor have begrænsede muligheder for at konvertere aktiverne til kontanter. Selskabet har af den grund fastsat et indløsningsloft. Hvis indløsning repræsenterer mere end 2 % af selskabets formue eller sammenlagt mere end 5 % af selskabets formue inden for en tre måneders periode, kan bestyrelsen forlange indløsning udsat helt eller delvist proportionalt i en periode, som bestyrelsen anser som værende i selskabets bedste interesse.

Bestyrelsen kan forlange indløsning udsat, således at indløsningsprisen fastsættes efter, at selskabet har realiseret de til indløsningen nødvendige aktiver. Bestyrelsen kan desuden beslutte, at indløsning suspenderes, bl.a. hvis der rejses berettiget tvivl om værdiansættelsen, eller der ikke kan opgøres en forsvarlig indløsningspris.

Da der kan være en periode mellem, at en investor ønsker at blive indløst, og selskabet kan få realiseret sine aktiver, har Selskabet en stående kredittfacilitet, som sikrer, at selskabet kan imødekomme investorernes indløsningsanmodninger.

Likviditetsstyringen i selskabet har til formål:

- At monitorere at selskabets mulighed for at konvertere aktiverne til kontanter sammenholdt med Selskabets mulighed for tilbagekøb af egne aktier matcher det fastsatte indløsningsloft.
- At overvåge at indløsning udsættes eller suspenderes i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser herom.

Selskabet er genstand for passende overvågning med henblik på at sikre et tilstrækkeligt likviditetsniveau jf. det fastsatte indløsningsloft. Indløsningsanmodninger vil blive opgjort den sidste bankdag i hver måned. Er der indløsningsanmodninger på mere end 2 % af formuen pr. måned eller 5 % på et kvartal, vil indløsning ske pro rata. Der henvises til vedtægternes §7 "Indløsningsret", hvor vilkårene for indløsning er beskrevet.

Fremtidsudsigter

Der forventes et positivt afkast på selskabets aktuelle investering og dermed et positivt resultat for selskabet i 2019.

Grundet selskabets investeringsstrategi er det ikke umiddelbart muligt at estimere en forventet fremtidig indtjening, da den bl.a. afhænger af den almindelige markedsudvikling, udviklingen på det danske erhvervsjendomsmarked samt den ejendomsportefølje, som selskabets obligationsinvestering er eksponeret imod.

Usædvanlige forhold

Ledelsen vurderer, at der ikke er indtruffet usædvanlige forhold i regnskabsåret, som har påvirket indregningen og målingen.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for selskabets obligationsinvestering grundet illikviditet. Obligations dagsværdi opgøres som beskrevet i note 7. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsafregningen.

Begivenheder efter statusdagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af delårsrapporten.

Revision

Delårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Delårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note

	30.06.2019	30.06.2018 *)
	t.kr.	t.kr.
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed	34.249	0
2 Udgifter fra investeringsvirksomhed	-965	-22.540
Resultat af investeringsvirksomhed	33.284	-22.540
3 Andre omkostninger	11.601	575
Periodens resultat	21.683	-23.115
Totalindkomst	21.683	-23.115
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.		
Fordeles således:		
Aktionærerne i BI Ejendomme A/S	21.683	-23.115
Resultat pr. aktie		
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	13.438.460	10.163.266
Indtjening pr. aktie i kr. pr. stk.	1,61	-2,27

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Delårsregnskab

BALANCE

	30.06.2019	31.12.2018
	t.kr.	t.kr.
Aktiver		
4 Andre værdipapirer og kapitalandele	3.449.558	2.069.400
Værdipapirer	3.449.558	2.069.400
Likvide beholdninger	4.892	766
Kortfristede aktiver i alt	4.892	766
Aktiver i alt	3.454.450	2.070.166
Passiver		
Egenkapital		
5 Aktiekapital	1.673.500	1.016.327
Overkurs ved emission	1.721.739	1.016.326
Overført resultat	57.960	36.277
Egenkapital i alt	3.453.199	2.068.930
Forpligtelser		
Kortfristede forpligtelser		
Gæld til kreditinstitutter	396	899
Anden gæld	855	337
Kortfristede forpligtelser i alt	1.251	1.236
Forpligtelser i alt	1.251	1.236
Passiver i alt	3.454.450	2.070.166

1 Anvendt regnskabspraksis

6 Eventualposter m.v.

7 Finansielle risici og finansielle instrumenter

8 Nærtstående parter

Delårsregnskab

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital t.kr.	Overkurs ved emission t.kr.	Overført Totalindkomst t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 1. januar 2019	1.016.327	1.016.326	36.277	2.068.930
Kontant kapitaludvidelse	657.173	705.413		1.362.586
Periodens resultat			21.683	21.683
Egenkapital 30. juni 2019	1.673.500	1.721.739	57.960	3.453.199
Stiftelse pr. 9. april 2018	500	500		1.000
Kontant kapitaludvidelse	1.015.827	1.015.826		2.031.653
Periodens resultat			-23.115	-23.115
Egenkapital 30. juni 2018	1.016.327	1.016.326	-23.115	2.009.538

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	30.06.2019 t.kr.	30.06.2018 *) t.kr.
Periodens resultat	21.683	-23.115
Tilbageført værdiregulering af obligationer	-34.250	22.400
Ændringer i anden gæld	15	223
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-12.552	-22.892
Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	-1.345.908	-2.022.400
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.345.908	-2.022.400
Periodens emissioner (indbetalt kapital)	1.362.586	2.032.653
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	1.362.586	2.032.653
Ændringer i likvide beholdninger	4.126	9.761
Likvider primo	766	0
Likvider ultimo	4.892	9.761
Likvide beholdninger	4.892	9.761
Likvide beholdninger	4.892	9.761

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Delårsregnskab

NOTER

1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsregnskaber*, som godkendt af EU og yderligere danske krav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Selskabet har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft i EU for 2019. Ingen af disse har påvirket indregningen og målingen i 2019 eller forventes at påvirke selskabet.

tes at påvirke selskabet.

Anvendt regnskabspraksis er ucændret i forhold til årsregnskabet for 2018, hvor til der henvises.

Årsregnskabet for 2018 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

	30.06.2019	30.06.2018 *)
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed		
Urealiseret kursgevinst obligationer	34.249	0
I alt	34.249	0
2 Udgifter fra investeringsvirksomhed		
Urealiseret kursgetab obligationer	0	-22.400
Renteudgifter pengeinstitutter	-965	-140
I alt	-965	-22.540
3 Andre omkostninger		
Honorar for lovpligtig revision til generalforsamlingsvalgt revisor	0	0
Andre honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor	14	25
Omkost. til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt	14	25
Depositar	1.082	25
Forvaltningshonorar	10.210	495
Andre omkostninger	295	30
Andre omkostninger, i alt	11.601	575
4 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Investering i danske obligationer (unoterede)	3.449.558	2.069.400
I alt	3.449.558	2.069.400
*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018		
	30.06.2019	31.12.2018
	t.kr.	t.kr.
5 Aktiekapital		
Aktiekapital primo	1.016.327	0
Stiftelse 9. april 2018	0	500
Kontant kapitaludvidelse	657.173	1.015.827
Aktiekapital ultimo	1.673.500	1.016.327
Aktie kapitalen består af 16.735.000 aktier a 100 kr. Ingen aktier har særlige rettigheder.		
Antal aktier har udviklet sig således:		
Antal aktier primo	10.163.270	0
Stiftelse 9. april 2018	0	5.000
Ny tegnede aktier	6.571.730	10.158.270
Aktiekapital ultimo	16.735.000	10.163.270

Delårsregnskab

NOTER

5 Aktiekapital - fortsat

Bestyrelsen er bemyndiget til ad en eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital med indtil nominelt DKK 5.000.000.000 uden fortegningsret for de eksisterende aktionærer.

Bemyndigelsen er gældende indtil 31. marts 2023. Bestyrelsen skal på en aktionærs forlangende indløse vedkommende aktionærs aktier i selskabet ved kontakt udbetaling jf. vedtægternes §7.

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil 31. marts 2023 på selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 50% af selskabets aktiekapital. Køb af egne aktier som alternativ til en nedsættelse af aktiekapitalen ved indløsning

kan kun finde sted i det omfang, bestyrelsens bemyndigelse til køb af egne aktier ikke overskrides. Ved køb af egne aktier som alternativ til en nedsættelse af aktiekapitalen ved indløsning skal den udtrædende aktionær stilles lige så godt, som hvis der var gennemført en nedsættelse af aktiekapitalen. Der har ikke været foretaget handel med egne aktier i regnskabsåret.

6 Eventualposter m.v.

Selskabet har ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser.

7 Finansielle risici og finansielle instrumenter

	30.06.2019	31.12.2018
	t.kr.	t.kr.
Kategorier af finansielle instrumenter		
Andre værdipapirer og kapitalandele	3.449.558	2.069.400
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.449.558	2.069.400
Likvide beholdninger	4.892	766
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	4.892	766
Anden gæld	1.251	1.236
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	1.251	1.236

	Niveau I	Niveau II	Niveau III	I alt
	0	0	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	0	0	3.449.558	3.449.558
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	0	0	3.449.558	3.449.558

Der er ikke sket overførsler mellem niveauerne i regnskabsperioden.

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

NOTER

7 Finansielle instrumenter og finansielle risici - fortsat

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen.

Nedenfor vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau I)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau II)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau III)

Selskabets overordnede investeringspolitik og risikoprofil fremgår af vedtægterne og kan derfor kun ændres ved at følge proceduren for en vedtægtsændring.

Dagsværdiregulering af unoterede obligationer

Selskabet investerer i en unoteret obligation med eksponering mod ejendomsmarkedet.

Med udgangspunkt i den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssig vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på halvårsregnskabet. Måling af obligationens dagsværdi er baseret på værdiansættelsen af den bagvedliggende ejendomsportefølje. Til brug for at sikre en løbende korrekt værdifastsettelse af ejendomsporteføljen foretager en uafhængig ekstern valuar på kvartalsmæssig basis en vurdering af hver enkelt ejendoms værdi med afsæt i seneste budget og regnskab for den forgangne periode. Denne vurdering suppleres af information om markedsprisen på handlede ejendomme af lignende kvalitet i samme geografiske område.

Den bagvedliggende ejendomsportefølje måles til dagsværdi på grundlag af en afkastbaseret model. Dagsværdien repræsenterer det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges til på balancedagen til en uafhængig køber.

Ved opgørelse af afkastet for de enkelte ejendomme tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af ejendommen. Forventede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en passende periode samt forventede omkostninger til aptering og større vedligeholdelsesarbejder m.m. ligesom forudbetalt husleje tillægges.

Ved beregningen af værdien anvendes et afkastkrav, som fastsættes for den enkelte ejendom på grundlag af gældende markedsforhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, lejernes bonitet m.m., således af afkastkravet vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Afkastsatserne er fastsat på baggrund af ekstern mægleres bedømmelse af markedsniveauet.

Den regnskabsmæssige værdi af ejendomsporteføljen påvirkes af flere faktorer, hvor en af de væsentligste faktorer er det fastsatte afkastkrav til de enkelte ejendomme.

Afkastkravene pr. 30.06.2019 lå i niveauet 5% alt efter ejendommens geografiske placering og anvendelsesformål.

En ændring i afkastkravene med +/- 1% point vil påvirke obligationens værdi og dermed selskabets resultat og egenkapital med henholdsvis +878 mio. DKK / -524 mio. DKK alt andet lige.

Politik for styring af finansielle risici

Selskabets overordnede investeringspolitik og risikoprofil fremgår af vedtægterne og kan derfor kun ændres ved at følge proceduren for en vedtægtsændring.

Selskabet må ikke optage langfristede lån. Selskabet kan optage lån på højst 10 % af formuen for at indløse aktionærer, for at udnytte tegningsretter eller til midlertidig finansiering af indgåede handler eller dækning af omkostninger. Hermed kan der opstå en begrænset gearing af investors midler.

Formålet med den begrænsede gearing er primært at sikre investors indløsningsret, da der kan være en periode mellem, at en investor ønsker at blive indløst, og Selskabet får realiseret sine aktiver. Den begrænsede gearing giver

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

NOTER

også mulighed for, at Selskabet i stedet for at realisere aktiver køber aktierne og derved giver mulighed for, at andre investorer kan købe aktier af Selskabet. Den mulige gearing gør, at investors eksponering kan være lidt højere end den investerede formue og dermed kan der være en begrænset øget markedsrisiko. Ultimo juni 2019 udgjorde trækket på kreditfaciliteten 396 t. DKK.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande:

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markeds- eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Ejendomsspecifikke forhold:

Værdien af en eller flere af de erhvervsjendomme, der er eksponering mod, kan svinge mere end det samlede erhvervsjendomsmarked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på udlejningsmarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markeds- eller likviditetsmæssige forhold vil ligeledes kunne påvirke værdien af Selskabets investeringer.

Likviditet:

Investering i erhvervsjendomme skal betragtes som en illikvid investering. Da Selskabet investerer i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsjendomme, vil disse instrumenter også være illikvide. Det betyder, at det ikke er sikkert, at investor kan sælge sine aktier, når det ønskes. Ligeledes kan den kurs, hvortil et salg kan finde sted, muligvis være markant under den indre værdi i selskabet.

Selskabet tilstræber altid at have tilstrækkeligt med likviditet til, at kunne opretholde normal drift. Honorering af investorer, som ønsker at lade sig indløse, finansieres primært ved tilbagesalg af obligationer til obligationsudsteder. Vilkår for indløsninger er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit "Risiko og finansiering", hvortil der henvises. Likviditetsbehov til opretholdelse af normal drift udgør ca. 25 mio. DKK p.a. pr. 30. juni 2019. Selskabet havde pr. 30. juni 2019 likvide beholdninger på 4,9 mio. DKK og uudnyttede trækingsrettigheder på kreditfaciliteter på

99,6 mio. DKK. En maksimal udnyttelse af kreditfaciliteten vil påvirke selskabets resultat og egenkapital negativt med 2 mio. DKK p.a. Det er ledelsens vurdering, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

Kredit- og modpartsrisiko:

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgår ofte med en eller flere modparter, hvorfor der foruden en eventuel markedsrisiko ligeledes er en modpartsrisiko i form af risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser i henhold til den indgåede aftale, og at der ikke er stillet tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelsen. Modpartsrisiko er således risikoen for at lide et finansielt tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser. Placering af selskabets kontante beholdninger i Sydbank A/S medfører også en modpartsrisiko.

Særlige risici ved erhvervsjendomsprodukter

Udlejningsrisiko:

Det er ikke garanteret, at de erhvervsjendomme, der er eksponering mod, kan udlejes ligesom størrelsen af lejeindtægten heller ikke er garanteret. Desuden er der også en risiko for, at lejerne ikke kan betale. En ændring af udlejningsforhold kan have en negativ indvirkning på investeringernes afkast.

Prisfastsættelsesrisiko:

Ejendomsaktiver er illikvide aktiver og på trods af, at værdifastsættelsen af ejendomsaktiverne normalt bestemmes af uafhængige valuarer må den betragtes som subjektiv. Der vil oftest ikke være daglig prisfastsættelse på ejendomsaktiver. Da selskabet investerer i finansielle instrumenter med eksponering mod ejendomsmarkedet og dermed illikvide aktiver uden daglig værdiansættelse, vil selskabets indre værdi være baseret på den senest offentliggjorte værdi af aktiverne og denne værdi kan være offentliggjort med væsentlig tidsforskydning.

8 Nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter BankInvest-koncernens selskaber (BI Management A/S og BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S og BI Holding A/S) samt selskabets bestyrelse og direktion.

Transaktioner mellem nærtstående parter sker på markedsvilkår. Der er i regnskabsperioden alene betalt forvalt-

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

ningshonorar på 10.210 t.kr. til BI Management A/S. Der er ikke udbetalt honorarer, vederlag eller foretaget transaktioner med selskabets bestyrelse og direktion. Selskabets bestyrelse og direktion aflønnes af BankInvest-koncernen.

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemte indflydelse. Selskabet har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen eller stemmerettighederne:

Navn	
Spar Nord Bank A/S	13,6%