

Delårsrapport 09.04. – 30.06.2018
BI Erhvervsejendomme A/S

CVR-nr. 39 47 27 83

Indhold

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

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	4
Aktieoplysninger	4
Hoved- og nøgletal	5

Delårsregnskab 9. april – 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 9. april – 30. juni 2018 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 krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 9. april – 30. juni 2018 for BI Erhvervsejendomme A/S.

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 17. september 2018

Direktion

Sanne Fredenslund

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.
Hjemstedskommune: København

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

Sanne Fredenslund

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 krediffaciliteter

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 10.163.266
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.

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

Hovedtal	30.06.2018*) t.kr.
Resultat af investeringsvirksomhed	-22.540
Andre eksterne omkostninger	575
Periodens resultat	-23.115
Værdipapirer og kapitalandele	2.000.000
Aktiver i alt	2.009.761
Egenkapital	2.009.538
Kortfristede forpligtelser	223
Nøgletal	
Soliditetsgrad	99,99%
Egenkapitalforrentning	-1,14%
Kurs pr. aktie a 100 kr. ultimo	197,80
Årets kursstigninger 19.06-30.06.2018	0,00%

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabet placerer 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.

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, henvender sig derfor primært til investorer, der har en "køb og behold"-strategi.

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, der ligeledes er underlagt tilsyn. Alle selskabsmeddelelser publiceres gennem Nasdaq Globe-Newswire og kan ligeledes findes på hjemmesiden www.

bankinvest.dk.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet blev stiftet den 9. april 2018 med en aktiekapital på 1 mio.kr. Efterfølgende er der foretaget kapitalforhøjelse, således at selskabets aktiekapital udgjorde 2.033 mio. kr. pr. 30. juni 2018. Der har ikke været foretaget handel med egne aktier i perioden. Selskabets aktier blev optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S med første handelsdag den 19. juni 2018.

Initialt har selskabet investeret i en obligation 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.

Selskabet har realiseret et underskud for regnskabsperioden på 23.514 t.kr. svarende til en indre på 198 mod 200 ved etablering af selskabet og den efterfølgende kapitalforhøjelse. Det negative resultat kan primært henføres til investeringen i ovennævnte obligation, som på kort sigt kan falde i værdi, men på lang sigt forventes at kunne generere afkast til selskabets investorer.

Risiko og finansiering

Selskabets aktuelle risikoprofil er risikoklasse 3 på EU-risikoskalaen. 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 8, 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 erhvervsejendomme, vil Selskabets aktiver være illikvide, og Selskabet kan derfor have begrænsede muligheder for at konvertere aktiverne til kontanter. Selskabet har af denne grund fastsat et månedligt indløsningsloft på 2 % eller sammenlagt et indløsningsloft på 5 % af Selskabets formue inden for en tre måneders periode, hvorfor

der er tale om en illikvid investering.

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 krediffacilitet, 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

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. Der forventes et positivt afkast på selskabets aktuelle investering.

Usædvanlige forhold

Ledelsen vurderer, at der ikke er indtruffet usædvanlige forhold i regnskabsperioden, 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. Obligationens dagsværdi opgøres som beskrevet i note 8. 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 halvårsrapporten

Revision

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	30.06.2018 *) t.kr.
2 Udgifter fra investeringsvirksomhed	-22.540
Resultat af investeringsvirksomhed	-22.540
3 Andre omkostninger	575
Periodens resultat	-23.115
Totalindkomst	-23.115
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.	
Fordeles således:	
Aktionærerne i BI Erhvervsjendomme A/S	-23.115
Resultat pr. aktie	
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	10.163.266
Indtjening pr. aktie i kr. pr. stk.	-2,27

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

BALANCE

Aktiver	
4 Andre værdipapirer og kapitalandele	2.000.000
Værdipapirer	2.000.000
Likvide beholdninger	9.761
Kortfristede aktiver i alt	9.761
Aktiver i alt	2.009.761
Passiver	
Egenkapital	
5 Aktiekapital	2.032.653
Overført resultat	-23.115
Egenkapital i alt	2.009.538
Forpligtelser	
Kortfristede forpligtelser	
Anden gæld	223
Kortfristede forpligtelser	223
Forpligtelser i alt	223
Passiver i alt	2.009.761

1 Anvendt regnskabspraksis

6 Eventualposter m.v.

7 Nærtstående parter

8 Finansielle risici og finansielle instrumenter

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	I alt t.kr.
Stiftelse pr. 9. april 2018	1.000		1.000
Kontant kapitaludvidelse	2.031.653		2.031.653
Periodens resultat		-23.115	-23.115
Egenkapital 30. juni 2018	2.032.653	-23.115	2.009.538

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	30.06.2018 *) t.kr.
Periodens resultat	-23.115
Ændringer i tilgodehavender	0
Ændringer i anden gæld	223
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-22.892
Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	-2.000.000
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-2.000.000
Periodens emissioner (indbetalt kapital)	2.032.653
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	2.032.653
Ændringer i likvide beholdninger	9.761
Likvide primo	0
Likvide ultimo	9.761

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 *Præsentation af delårsregnskaber* som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder. Da selskabet endnu ikke har aflagt årsrapport er den anvendte regnskabspraksis beskrevet nedenstående.

Delårsrapporten præsenteres i danske kroner og afrundes til nærmeste 1.000 kr.

Udtalelse om going concern

Bestyrelse og direktion har i forbindelse med regnskabsaflæggelsen vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet, at going concern forudsætning lægges til grund. Bestyrelse og direktion har konkluderet, at der ikke på regnskabsaflæggelsestidspunktet er faktorer, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt selskabet kan og vil fortsætte driften mindst frem til næste balancedag. Konklusionen er foretaget på baggrund af kendskab til selskabet, de skønnede fremtidsudsigter og de identificerede usikkerheder og risici, der knytter sig hertil, herunder forventningerne til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget m.v. tilstedeværende kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperiode samt betingelser i øvrigt. Det anses således for rimeligt, sagligt og velbegrunderet at lægge going concern forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtigelser til kostpris bortset fra, at finansielle instrumenter der efterfølgende måles til dagsværdi med indregning og dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen, også ved første indregning måles til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtigelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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

RESULTATOPGØRELSEN

Resultat af investeringsvirksomhed

Resultat af investeringsvirksomhed omfatter realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab på værdipapirer samt renteindtægter og –udgifter vedrørende værdipapirer og bankindeståender.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.

Skat af årets resultat

Selskabets aktionærer er omfattet af aktieavancebeskatningslovens §19. Selskabet er derfor ikke et selvstændigt skatteobjekt, hvorfor der ikke svares skat af årets resultat.

BALANCEN

Finansielle aktiver

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under langfristede aktiver, omfatter primært obligationer.

Værdiansættelsen foretages på basis af de senest offentliggjorte værdier på de investerede aktiver.

Selskabet investerer i finansielle instrumenter med eksponering mod ejendomsmarkedet. Til brug for at sikre korrekt løbende værdifastsættelse 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.

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

NOTER

Denne vurdering suppleres af information om markedsprisen på handlede ejendomme af lignende kvalitet i samme geografiske område. Disse vurderinger ligger til grund for værdifastsættelsen af Selskabets investeringer. Andelen af aktiver i Selskabet, som på grund af deres illikvide natur er omfattet af særlige foranstaltninger vil sædvanligvis udgøre op mod 100 %.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

Egenkapital

I forbindelse med aktionærernes ret til indløsning af aktier kan selskabet opkøbe og besidde egne aktier. Kostprisen på den eventuelle beholdning af egne aktier ved regnskabsårets udløb modregnes under reserveerne,

Forpligtelser

Forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og afslutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændring i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb af værdipapirer indregnet under langfristede aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet hermed.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

NOTER

	30.06.2018 *)
	t.kr.
2 Udgifter fra investeringsvirksomhed	
Urealiseret kursgefab obligationer	-22.400
Renteudgifter pengeinstitutter	-140
I alt	-22.540
3 Andre omkostninger	
Honorar for lovpligtig revision til generalforsamlingsvalgt revisor	25
Depositar	25
Forvaltningshonorar	495
Andre omkostninger	30
I alt	575
4 Andre værdipapirer og kapitalandele	
Investering i danske obligationer (unoterede)	2.000.000
	2.000.000
5 Aktiekapital	
Stiftelse 9. april 2018	1.000
Kontant kapitaludvidelse	2.031.653
Aktiekapital ultimo	2.032.153

Aktiekapitalen består af 10.163.266 aktier a 100 kr. Ingen aktier har særlige rettigheder.

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 regnskabsperioden.

6. Eventualposter m.v.

Selskabet har ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser

7. 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 regnskabsåret alene betalt forvaltningshonorar på 495 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	
Sparekassen Kronjylland	5-9,99%
Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje	5-9,99%
Syd Fund Management A/S	5-9,99%
Investeringsforeningen Jyske Portefølje	15-19,99%
Spar Nord Bank A/S	15-19,99%
Jyske Invest Fund Management A/S	15-19,99%

Delårsregnskab 9. april – 30. juni

NOTER

8. Finansielle instrumenter og finansielle risici

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)

	30.06.2018 t.kr.
<i>Kategorier af finansielle instrumenter</i>	
Andre værdipapirer og kapitalandele	2.000.000
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	2.000.000
Likvide beholdninger	9.761
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	9.761
Anden gæld	223
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	223

	Niveau I t.kr.	Niveau II t.kr.	Niveau III t.kr.	I alt t.kr.
Andre værdipapirer og kapitalandele	0	0	2.000.000	2.000.000
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	0	0	2.000.000	2.000.000

Der er ikke sket overførsler mellem niveauerne i regnskabsperioden.

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 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. Der er ikke gjort brug af denne kreditfacilitet i regnskabsperioden.

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-mæssige 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, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil ligeledes kunne påvirke værdien af Selskabets investeringer.

Likviditet:

Investering i erhvervsejendomme skal betragtes som en illikvid investering. Da Selskabet investerer i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsejendomme, 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.

Modpartsrisiko:

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgås 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 kan også medføre en modpartrisiko.

Særlige risici ved erhvervsejendomsprodukter**Udlejningsrisiko:**

Det er ikke garanteret, at de erhvervsejendomme, 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.

