

Halvårsrapport 30.06.2022

BI Erhvervsejendomme A/S

CVR-nr. 39 47 27 83

Bredgade 40, 1260 København K

BANKINVEST

Handler
med omtanke



Indhold

3 Ledelsespåtegning

Ledelsesberetning

4 Selskabsoplysninger

4 Aktieoplysninger

4 Hoved- og nøgletal

Delårsregnskab 1. januar - 30. juni

8 Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

9 Balance

10 Egenkapitalopgørelse

10 Pengestrømsopgørelse

11 Noter

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2022 for BI Erhvervsjendomme A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards 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 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2022.

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 27. september 2022

Direktion

Ole Mikkelsen

Bestyrelse

Lars Bo Bertram

Andrea Panzieri

Nicolai Reinhold Hviid

Anette Charnouby

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger

Navn og adresse

BI Erhvervsejendomme A/S
c/o BI Management A/S
Bredgade 40
1260 København K
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
Anette Charnouby

Direktion

Ole Mikkelsen

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

Forvalter

BI Management A/S
CVR-nr. 16 41 67 97
Bredgade 40
1260 København K

Markedsføring, distribution og informationsformidling

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
CVR-nr. 20 89 64 77
Bredgade 40
1260 København K

Depositar

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

Leverandør af kreditfaciliteter

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

Aktieoplysninger

Handelsplads: Nasdaq Copenhagen A/S
Nominel værdi pr. aktie: 100
Aktier pr. balancedag 32.755.000
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 6.

Kommunikation

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

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

Finanskalender

27. marts 2023 - Årsrapport
27. april 2023 - Generalforsamling
28. september 2023 - Halvårsrapport

Hoved- og nøgletal

	30.06.2022	30.06.2021	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2018*
Hovedtal	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Resultat af investeringsvirksomhed	-87.381	148.539	37.278	33.284	-22.540
Udgifter til personale og administration	30.209	25.925	21.719	11.601	575
Periodens resultat	-117.590	122.614	15.206	21.683	-23.115
Værdipapirer og kapitalandele	7.455.477	6.422.086	5.303.124	3.449.558	2.000.000
Aktiver i alt	7.455.477	6.428.082	5.303.124	3.454.450	2.009.761
Egenkapital	7.428.248	6.426.921	5.291.014	3.453.199	2.009.538
Gældsforpligtelser	27.229	1.161	12.110	1.251	223
Nøgletal					
Soliditetsgrad	100%	100%	100%	100%	100%
Investeringsafkast	-1,56%	2,56%	0,60%	2,03%	-0,05%
Børskurs pr. aktie a 100 kr. ultimo	232,90	226,00	215,70	210,00	197,80
Cashflow pr. aktie	-0,24	0,73	-0,12	-0,22	-0,01
Årets kursstigninger	-2,76%	1,39%	-2,40%	6,18%	-0,10%
Indre værdi pr. aktie ultimo	226,78	224,08	216,26	206,35	197,73
ÅOP	1,68%	1,69%	1,70%	1,73%	1,73%
Indirekte handelsomkostninger	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018

Selskabets væsentligste aktiviteter

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 kan placere op til 10% af sine midler i finansielle instrumenter, der ikke opfylder disse kriterier.

Selskabet er en alternativ investeringsfond med en bestemt investeringsstrategi, der har begrænset likviditet, og henvender sig derfor primært til investorer, som har en "køb og behold"-strategi med en anbefalet investeringshorisont på fire år eller mere.

Selskabet er underlagt lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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

Finanstilsynet.

Alle selskabsmeddelelser publiceres gennem GlobeNewswire og kan ligeledes findes på hjemmesiden www.bankinvest.dk.

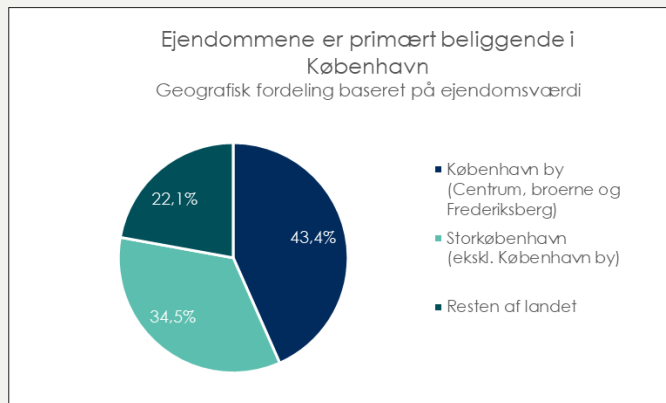
EU-kriterier for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter

Selskabet ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (Disclosure-forordningen). Selskabet har ikke bæredygtig investering som sit mål.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet har 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. Værdiansættelsen af obligationen til dagsværdi og dermed afkastet af denne er knyttet direkte til afkastet af ejendomsporteføljen. Obligationen har i 1. halvår af 2022 givet et afkast på -1,15%.

Obligationens underliggende ejendomsportefølje består udgangen af 1. halvår af 286 erhvervsejendomme, hvoraf 78 ejendomme repræsenterende mere end 80% af den samlede



porteføljeværdi er ejet direkte af PFA, mens de øvrige ejendomme er ejet igennem tre joint venture-selskaber sammen med ATP, Industriens Pension og Topdanmark.

Hovedparten af ejendomsporteføljen er kontorejendomme, som er beliggende i København og udlejet til solide lejere på længere lejekontrakter.

Ejendomsporteføljen har en høj udlejningsprocent, der dog er påvirket af, at flere ejendomme er under ombygning til flerbrugerkontorer. Tomgangen er således ved udgangen af 1. halvår 10,2% mod 10,3% ultimo 2021.

Antallet af lejere udgør 403 ved udgangen af 1. halvår, og lejerboniteten vurderes at være god med restancer på 0,5 % af årslejen ved udgangen af 1. halvår mod 0,8% ultimo 2021. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne er 6,0 år mod 6,2 år ultimo 2021.

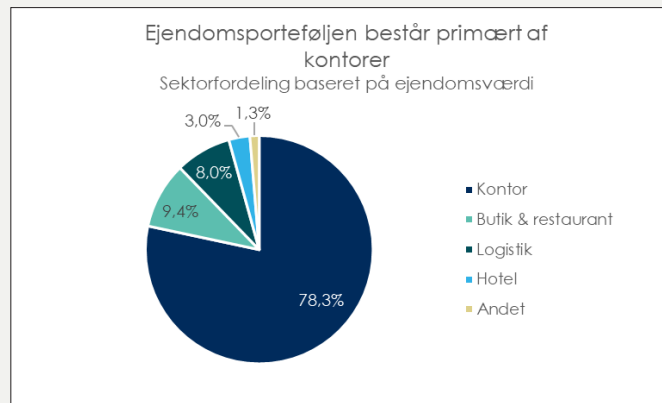
Selskabet har realiseret et underskud for 1. halvår på DKK 117 mio., svarende til et investorafkast på -1,56%. Egenkapitalen udgør ved regnskabsperiodens udgang DKK 7.455 mio., svarende til en indre værdi pr. aktie på 226,78 mod 230,37 ved årets begyndelse.

Resultatet er i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger om et resultat for 2022 svarende til et investorafkast i niveauet -1,0%-0,0%, hvilket er lavere end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

Risiko og finansiering

Selskabets aktuelle risikoprofil er risikoklasse 2 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 bl.a. indløsninger, investering i finansielle instrumenter og betaling af omkostninger, hvorved en vis gearing vil kunne opstå. Der henvises til omtalen i note 9, 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 et udtryk for, hvor hurtigt og omkostningseffektivt aktivet 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 aktiver til kontanter.

Selskabet har af den grund fastsat et indløsningsloft. Hvis en indløsning repræsenterer mere end 2% af selskabets formue eller sammenlagt mere end 5% af selskabets formue inden for en 3 måneders-periode, kan bestyrelsen forlange indløsningen udsat helt eller delvist proportionalt i en periode, som bestyrelsen anser som værende i selskabets bedste interesse. Alle udsatte krav om indløsning vil blive imødekommet på pro rata-basis.

Bestyrelsen kan forlange en indløsning udsat, således at indløsningsprisen fastsættes efter, at selskabet har realiseret de til indløsningen nødvendige aktiver. Bestyrelsen kan desuden beslutte, at en indløsning suspenderes, bl.a. hvis der rejses berettiget tvivl om værdiansættelsen, eller hvis der ikke kan opgøres en forsvarlig indløsningspris. Der henvises til vedtægternes §7: Indløsningsret, hvor vilkårene for indløsning er beskrevet.

Da der kan være en periode mellem, at en aktionær ønsker at blive indløst, og selskabet kan få realiseret sine aktiver, har selskabet en stående kreditfacilitet, som sikrer, at selskabet kan imødekomme aktionærernes indløsningsanmodninger.

Likviditetsstyringen i selskabet har til formål:

- At monitorere, at selskabets mulighed for at konvertere aktiver til kontanter – sammenholdt med selskabets mulighed for tilbagekøb af egne aktier – matcher det fastsatte indløsningsloft.
- At overvåge, at en 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.

Fremtidsudsigter

De langsigtede afkastforventninger for BI Erhvervsejendomme A/S modsvarer et investorafkast i niveauet 3,0% p.a.

BI Erhvervsejendomme A/S har i 1. halvår 2022 realiseret et resultat, der er lavere end forventet ved årets start, og som meddelt i selskabsmeddelelse den 6. juli 2022 forventer selskabet et resultat for 2022 svarende til et investorafkast i niveauet -1,0%-0,0%.

Selskabets resultat afhænger primært af den almindelige markedsudvikling, udviklingen på det danske erhvervsejendomsmarked samt den ejendomsportefølje, som selskabets obligationsinvestering er eksponeret imod.

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 9. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsafslæggelsen.

Begivenheder efter statusdagen

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for halvårsrapporten efter 30. juni 2022.

Revision

Delårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Delårsregnskab

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

	30.06.2022	30.06.2021
Note	t.kr.	t.kr.
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed	-86.692	149.311
3 Udgifter fra investeringsvirksomhed	-689	-772
Resultat af investeringsvirksomhed	-87.381	148.539
4 Udgifter til personale og administration	30.209	25.925
Periodens resultat	-117.590	122.614
Totalindkomst	-117.590	122.614
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.		
Fordeles således:		
Aktionærerne i BI Ejendomme A/S	-117.590	122.614
Resultat pr. aktie		
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	32.755.000	26.573.500
Indtjening pr. aktie i kr. pr. stk.	-3,59	4,28

Delårsregnskab

Balance

	30.06.2022	31.12.2021
	t.kr.	t.kr.
Aktiver		
5 Andre værdipapirer og kapitalandele	7.455.477	7.542.169
Værdipapirer	7.455.477	7.542.169
Likvide beholdninger	0	4.221
Kortfristede aktiver i alt	0	4.221
Aktiver i alt	7.455.477	7.546.390
Passiver		
Egenkapital		
6 Aktiekapital	3.275.500	3.275.500
Overkurs ved emission	3.644.392	3.644.392
Overført resultat	508.356	625.946
Egenkapital i alt	7.428.248	7.545.838
Forpligtelser		
Kortfristede forpligtelser		
9 Gæld til kreditinstitutter	26.989	0
9 Anden gæld	240	552
Kortfristede forpligtelser i alt	27.229	552
Forpligtelser i alt	27.229	552
Passiver i alt	7.455.477	7.546.390

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 7 Eventualposter m.v.
- 8 Nærtstående parter
- 9 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 10 Pantsætninger
- 11 Begivenheder efter balancedagen
- 12 Segmentoplysninger
- 13 Nøgletalsdefinitioner

Delårsregnskab

Egenkapitalopgørelse og Pengestrømsopgørelse

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført Total- indkomst	I alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Egenkapital 1. januar 2022	3.275.500	3.644.392	625.946	7.545.838
Totalindkomst			-117.590	-117.590
Egenkapital 30. juni 2022	3.275.500	3.644.392	508.356	7.428.248
Egenkapital 1. januar 2021	2.446.600	2.597.662	323.472	5.367.734
Kontant kapitaludvidelse	421.500	515.073		936.573
Totalindkomst			122.614	122.614
Egenkapital 30. juni 2021	2.868.100	3.112.735	446.086	6.426.921

Pengestrømsopgørelse

	30.06.2022	30.06.2021
	t.kr.	t.kr.
Periodens resultat	-117.590	122.614
Tilbageført værdiregulering af obligationer	86.692	-149.311
Ændringer i anden gæld	-312	650
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-31.210	-26.047
Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	0	-871.057
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	0	-871.057
Periodens emissioner (indbetalt kapital)	0	936.573
Salg af egne aktier	0	0
Køb af egen aktier	0	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	0	936.573
Ændringer i likvide beholdninger	-31.210	39.469
Likvider primo	4.221	-33.473
Likvider ultimo	-26.989	5.996
Likvide beholdninger	-26.989	5.996
Likvide beholdninger	-26.989	5.996
Cash flow pr. Aktie	-0,24	0,73

Delårsregnskab

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for BI Erhvervsejendomme A/S aflægges i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Delårsrapporten er omfattet af årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder.

Alle IFRS standarder gældende ultimo regnskabsperioden er anvendt ved regnskabsaflæggelsen.

Selskabet har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der trådte i kraft i EU i 2022. Ingen af disse har påvirket indregningen og målingen i 2022 eller forventes at påvirke selskabet.

Nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsregnskabet for 2021, hvor til der henvises.

Årsregnskabet for 2021 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Noter	30.06.2022 t.kr.	30.06.2021 t.kr.
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed		
Urealiseret kursgevinst obligationer	-86.692	149.311
Indtægter fra investeringsvirksomhed, i alt	-86.692	149.311
3 Udgifter fra investeringsvirksomhed		
Renteudgifter pengeinstitutter	-689	-772
Udgifter til investeringsvirksomhed, i alt	-689	-772
4 Udgifter til personale og administration		
Lønninger og vederlag til direktion (fast løn Ole Mikkelsen)		
Lønninger	281	330
Lønsumsafgift mv.	40	51
Løn I alt	321	381
Depositar	705	635
Forvaltningshonorar	28.467	24.083
Andre omkostninger	716	826
Udgifter til personale og administration	30.209	25.925

Delårsregnskab

Noter

	30.06.2022	31.12.2021
	t.kr.	t.kr.
5 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Investering i danske obligationer (unoterede)	7.455.477	7.542.169
Andre værdipapirer og kapitalandele, i alt	7.455.477	7.542.169
6 Aktiekapital		
Aktiekapital primo	3.275.500	2.446.600
Kontant kapitaludvidelse	0	828.900
Aktiekapital ultimo	3.275.500	3.275.500

Aktiekapitalen består af 32.755.000 aktier a 100 kr. Ingen aktier har særlige rettigheder.

Antal aktier har udviklet sig således:

Antal aktier primo	32.755.000	24.466.000
Ny tegnede aktier	0	8.289.000
Antal aktier ultimo	32.755.000	32.755.000

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. Bestyrelsen har tidligere udnyttet i alt DKK 3.275.000.000 af denne bemyndigelse. Bemyndigelsen er gældende indtil 31. marts 2023. Bestyrelsen skal på en aktionærs forlangende indløse vedkommende aktionærs aktier i selskabet ved kontant 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.

7 Eventualposter m.v.

Selskabet har ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser.

8 Nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse og direktion samt forvaltningsselskabet BI Management A/S og dettes søsterselskab BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, hvor med der er indgået henholdsvis en forvaltningsaftale og rådgivningsaftale.

Transaktioner mellem nærtstående parter sker på markedsvilkår. Der er i regnskabsperioden alene betalt forvaltningshonorar på 28.467 t.kr. til BI Management A/S. Der er ikke udbetalt honorarer, vederlag eller foretaget transaktioner med selskabets bestyrelse og direktion ud over hvad der fremgår af note 4.

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Selskabet har registreret følgende:

Aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen:

Spar Nord Bank A/S	5-9,99%
Syd Fund Management A/S	5-9,99%
BI Management A/S	10-14,99%
Investeringsforeningen Jyske Portefølje	15-19,99%
Sydbank A/S	5-9,99%

Aktionærer med 5% eller mere af stemmerettighederne:

Spar Nord Bank A/S	5-9,99%
Syd Fund Management A/S	5-9,99%
BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S	10-14,99%
Jyske Invest Fund Management A/S	15-19,99%
Sydbank A/S	5-9,99%

Delårsregnskab

Noter

9 Finansielle risici og finansielle instrumenter

	30.06.2022	31.12.2021
	t.kr.	t.kr.
<i>Kategorier af finansielle instrumenter</i>		
Andre værdipapirer og kapitalandele	7.455.477	7.542.169
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	7.455.477	7.542.169
Likvide beholdninger	0	4.221
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	0	4.221
Gæld til kreditinstitutter	26.989	0
Anden gæld	240	552
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	27.259	552

	Niveau I	Niveau II	Niveau III	I alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Andre værdipapirer og kapitalandele	0	0	7.455.477	7.455.477
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	0	0	7.455.477	7.455.477

Der er ikke sket overførsel mellem niveauerne i regnskabsperioden.

	30.06.2022	31.12.2021
	t.kr.	t.kr.
Afstemning niveau III dagsværdimålinger		
Dagsværdi primo	7.542.168	5.401.718
Køb, eksklusiv transaktionsomkostninger	0	1.783.814
Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	-86.692	356.636
Dagsværdi ultimo	7.455.476	7.542.168
Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen		
Urealiseret værdiregulering	-86.692	356.636
Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	-86.692	356.636

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 observerbare markedsdata (niveau III)

Dagsværdiregulering af unoterede obligationer

Selskabet investerer i en unoteret obligation med ekspone- ring mod ejendomsmarkedet.

Med udgangspunkt i den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssig vurdering, der ikke har haft væsentlig betydning på regnskabet. Måling af obligationens dagsværdi er baseret på modtagne oplysninger om værdiansættelsen af den bagvedliggende ejendomsportefølje. Til brug for at sikre en løbende korrekt 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. Denne vurdering suppleres af information om markedsprisen på handlede ejendomme af lignende kvalitet i samme geografiske område.

Delårsregnskab

Noter

Den bagvedliggende ejendomsportefølje måles til dagsværdi på grundlag af en afkastbaseret model. Dagsværdien repræsenterer det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at vil 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 markedforhold på balancedagen for den pågældende ejendomsstype, 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 mæglers 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. Det gennemsnitlige afkastkrav pr. 30. juni 2022 lå i niveauet 4,3%, og det estimeres, at en stigning i afkastkravet på 0,25% vil reducere selskabets egenkapital med 438 mio. DKK svarende til 5,9%.

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 placerer sine midler i finansielle instrumenter med eksponering mod udlejede danske erhvervsjendomme og/eller ejendomsselskaber, der investerer i erhvervsjendomme.

Selskabet kan placere op til 10 % af sine midler i finansielle instrumenter, der ikke opfylder ovenstående kriterier. Selskabet må ikke optage langfristede lån. Selskabet kan optage lån på højst 10 % af formuen for at indløse aktionærer, for at udnytte tegningsretter, herunder til investering i finansielle instrumenter i overensstemmelse med investeringspolitikken, 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. Ultimo juni 2022 udgjorde træknet på kreditfaciliteten 27 mio. DKK. Rente og provision udgjorde 0,7 mio. DKK ultimo juni 2022.

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 markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, på 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 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 65 mio. DKK p.a.. Selskabet havde pr. 30. juni 2022 likvide beholdninger og uudnyttede trækingsrettigheder på kreditfaciliteter på 423 mio. DKK. En maksimal udnyttelse af kreditfaciliteten vurderes at påvirke selskabets resultat og egenkapital negativt med 4,5 mio. DKK p.a. Det er ledelsens vurdering, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

Delårsregnskab

Noter

Kredit- og 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.

Selskabet har en modpartsrisiko på udstederen af selskabets obligationsinvestering.

Placering af selskabets kontante beholdninger i Sydbank A/S medfører også en modpartrisiko.

Bæredygtighedsrisici:

Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed ("ESG-risiko"), som, hvis den opstår, kunne have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

Ved bæredygtighedsfaktorer forstås miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål samt spørgsmål vedrørende respekt for menneskerettighederne og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

Bæredygtighedsrisici indgår som en integreret del af investeringsbeslutningerne. Derfor indeholder rådgivers politik for samfundsansvar, ansvarlige investeringer og bæredygtighedsrisici også et særligt afsnit omkring alternativer, herunder eksempelvis ejendomme.

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.

10. Pantsætninger

Til sikkerhed for en hver forpligtelse, som selskabet måtte få over for Sydbank A/S, er der ydet pant i selskabets obligationsbeholdning svarende til en værdi på nominelt 1,2 mia. DKK samt kontant indestående.

11. Begivenheder efter balancedagen

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

12. Segmentoplysninger

Selskabets har et segment, som består af investeringer i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervs-ejendomme.

13. Nøgletalsdefinitioner

Soliditetsgrad

Egenkapital i procent af aktiverne på balancedagen.

Investeringsafkast

Ændringen i indre værdi pr. aktie i forhold til indre værdi pr. aktie primo omregnet til procent.

Cashflow pr. aktie

Pengestrøm fra driftsaktivitet i procent af egenkapitalen på balancedagen.

Årets kursstigninger

Ændring i børskursen i forhold til børskursen primo omregnet til procent.

Indre værdi pr. aktie ultimo

Selskabets egenkapital i forhold til aktiekapitalen på balancedagen.

ÅOP

ÅOP beregnes som summen af omkostningsprocenten fra Væsentlig Virksomhedsinformation og direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag. Foreningen foretager ikke investeringer i andre investeringsafdelinger. Nøgletallet er opgjort pr. 31.12.

Indirekte handelsomkostninger Indirekte handelsomkostninger opgøres som porteføljeomsætningen multipliceret med det halv spread på relevante papir- og valutaspreads mv. i forhold til den gennemsnitlige egenkapitalopgjort på daglig basis. Porteføljeomsætningen korrigeres for aktie-emissioner og kapitalnedsættelser.



BANKiNVEST

**Handler
med omtanke**