

Delårsrapport 1. januar - 30. juni 2020
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	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	10
Pengestrømsopgørelse	10
Noter	11

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2020 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 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2020.

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 28. september 2020

Direktion

Ole Mikkelsen

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

Ole Mikkelsen

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

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

Aktieoplysninger

Handelsplads: Nasdaq Copenhagen A/S
Nominal værdi pr. aktie: 100
Aktier pr. balancedag 24.466.000
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 8.

Kommunikation

Selskabet informerer løbende om udviklingen i selskabet. Alle selskabsmeddelelser bliver offentliggjort via Globe-NewsWire.

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

Finanskalender

3. marts 2021 Årsrapport 2020
9. april 2021 Generalforsamling
28. september 2021 Halvårsrapport 2020

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2018 *
Hovedtal	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Resultat af investeringsvirksomhed	37.278	33.284	-22.540
Personaleomkostninger	353	-	-
Andre omkostninger	21.719	11.601	575
Periodens resultat	15.206	21.683	-23.115
Værdipapirer og kapitalandele	5.303.124	3.449.558	2.000.000
Aktiver i alt	5.303.124	3.454.450	2.009.761
Egenkapital	5.291.014	3.453.199	2.009.538
Kortfristede forpligtelser	12.110	1.251	223
Nøgletal			
Soliditetsgrad	100%	100%	100%
Egenkapitalforrentning	0,29%	1,05%	-1,14%
Kurs pr. aktie a 100 kr. ultimo	215,70	210,00	197,80
Cashflow pr. aktie	0,12	-0,23	-0,01
Årets kursstigninger	-2,40%	6,18%	-0,10%

*) Regnskabsperioden omfatter 09.04.-30.06.2018.

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

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 kan ikke anvende afledte finansielle instrumenter eller foretage værdipapirudlån. Der er ikke tilknyttet et benchmark til selskabets investeringer.

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 anbefalet investeringshorisont på 4 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. Alle selskabsmeddelelser publiceres gennem Globe-Newswire og kan ligeledes findes på hjemmesiden www.bankinvest.dk.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

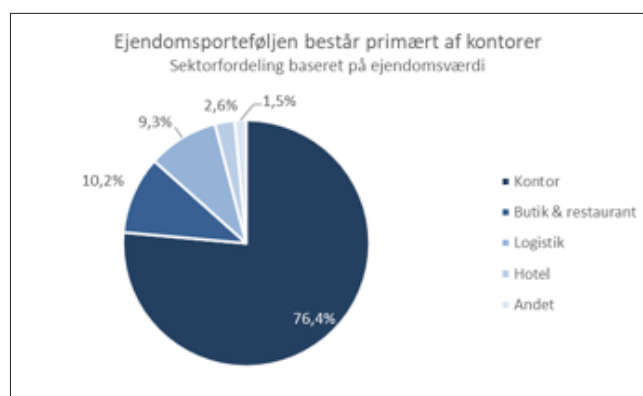
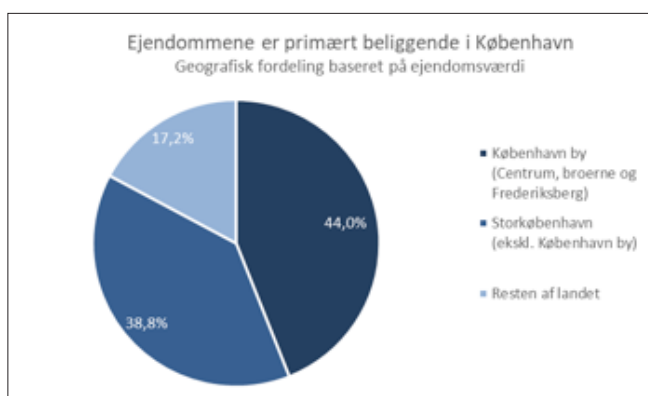
Selskabet har investeret i en obligation udstedt af PFA DK Core Erhverv I K/S med eksponering mod en portefølje bestående af udlejede danske erhvervsejendomme forvaltet af PFA. Obligationen har i 1. halvår af 2020 givet et afkast på 0,7 %.

Obligationens underliggende ejendomsportefølje består ved udgangen af 1. halvår af 281 erhvervsejendomme, hvoraf 71 ejendomme repræsenterende mere end 80 % af den samlede porteføljeværdi er ejet direkte af PFA, og de øvrige ejendomme er ejet igennem 4 joint venture selskaber sammen med ATP, Industriens Pension, PensionDanmark samt Topdanmark.

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

Ejendommene er tæt på fuldt udlejede med en tomgang i ejendomsporteføljen 6,5 % ved udgangen af 1. halvår, hvilket dog er en stigning fra 6,0 % ultimo 2019.

Antallet af lejere udgør 349 ved udgangen af 1. halvår, og selv om restancerne er steget fra 0,4 % af årslejen ultimo 2019 til 0,9 % ved udgangen af 1. halvår, vurderes lejereboniteten fortsat god. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne er 6,4 år mod 6,5 år ultimo 2019.



Selskabet har realiseret et overskud for 1. halvår på 15 mio. DKK, svarende til en egenkapitalforrentning på 0,29 %. Egenkapitalen udgør 5.291 mio. DKK, svarende til en indre værdi på 215,7 mod 215,6 ved årets begyndelse.

Resultatet for 1. halvår er påvirket af usikkerhed om COVID-19 udbruddets effekt på ejendomsporteføljen, og værdien af ejendomsporteføljen blev ultimo marts måned ekstraordinært nedskrevet med 1,4 %. Den ekstraordinære nedskrivning vedrørte overvejende ejendomme indeholdende publikumsorienteret erhverv, der udgør under 20% af ejendomsporteføljen.

Resultatet er således lavere end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

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 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 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. Alle udsatte krav om indløsning vil blive imødekommet på pro rata basis.

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. 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 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.

Fremtidsudsigter

BI Erhvervsjendomme A/S forventer et resultat for 2020 svarende til en egenkapitalforrentning i niveauet 1,4 % - 2,4 %, hvilket er uændret i forhold til de opdaterede resultatforventninger, der blev offentliggjort den 12. august 2020.

Resultatforventningerne er baseret på en forudsætning om en fortsat normalisering af den samfundsmæssige aktivitet, herunder at COVID-19 smittetallet ikke igen vil stige betydeligt, og at de samfundsøkonomiske konsekvenser af COVID-19 udbruddet ikke bliver en længerevarende økonomisk tilbagegang, hvilket vil kunne få en negativ effekt på ejendomsporteføljen.

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. Obligations dagsværdi opgøres som beskrevet i note 9. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsafregningen.

Begivenheder efter statusdagen

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for halvårsrapporten efter 30. juni 2020.

Revision

Delårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Delårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	30.06.2020	30.06.2019
	t.kr.	t.kr.
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed	38.104	34.249
3 Udgifter fra investeringsvirksomhed	-826	-965
Resultat af investeringsvirksomhed	37.278	33.284
Personaleomkostninger	353	0
4 Andre omkostninger	21.719	11.601
Periodens resultat	15.206	21.683
Totalindkomst	15.206	21.683
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.		
Fordeles således:		
Aktionærene i BI Ejendomme A/S	15.206	21.683
Resultat pr. aktie		
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	24.466.000	13.438.460
Indtjening pr. aktie i kr. pr. stk.	-0,34	1,61

Delårsregnskab

BALANCE

	30.06.2020	30.06.2019
	t.kr.	t.kr.
Aktiver		
5 Andre værdipapirer og kapitalandele	5.303.124	5.265.020
Værdipapirer	5.303.124	5.265.020
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	0	11.910
Kortfristede aktiver i alt	0	11.910
Aktiver i alt	5.303.124	5.276.930
Passiver		
Egenkapital		
6 Aktiekapital	2.446.600	2.446.600
Overkurs ved emission	2.597.662	2.597.662
Overført resultat	246.752	231.546
Egenkapital i alt	5.291.014	5.275.808
Forpligtelser		
Kortfristede forpligtelser		
Gæld til kreditinstitutter	11.645	404
Anden gæld	465	11.910
Kortfristede forpligtelser, i alt	12.110	1.122
Forpligtelser i alt	12.110	1.122
Passiver i alt	5.303.124	5.276.930

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 7 Eventualposter m.v.
- 8 Nærtstående parter
- 9 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 10 Afstemning niveau III dagsværdimålinger
- 11 Segmentoplysninger
- 12 Pantsætninger

Delårsregnskab

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført Totalindkomst	I alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Egenkapital 1. januar 2020	2.446.600	2.597.662	231.546	5.275.808
Periodens resultat			15.206	15.206
Egenkapital 30. juni 2020	2.446.600	2.597.662	246.752	5.291.014
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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	30.06.2020	30.06.2019
	t.kr.	t.kr.
Periodens resultat	15.206	21.683
Tilbageført værdiregulering af obligationer	-38.104	-34.250
Ændringer i anden gæld	10.988	15
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-11.910	-12.552
Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	0	-1.345.908
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	0	-1.345.908
Periodens emissioner (indbetalt kapital)	0	1.362.586
Salg af egne aktier	0	0
Køb af egen aktier	0	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	0	1.362.586
Ændringer i likvide beholdninger	-11.910	4.126
Likvider primo	11.910	766
Likvider ultimo	0	4.892
Likvide beholdninger	0	4.892
Likvide beholdninger	0	4.892

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 trådte i kraft i EU i 2020. Ingen af disse har

påvirket indregningen og målingen i 2020 eller forventes at påvirke selskabet.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsregnskabet for 2019, hvor til der henvises.

Årsregnskabet for 2019 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

	30.06.2020	30.06.2019
	t.kr.	t.kr.
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed		
Urealiseret kursgevinst obligationer	38.104	34.249
Indtægter fra investeringsvirksomhed, i alt	38.104	34.249
3 Udgifter fra investeringsvirksomhed		
Renteudgifter pengeinstitutter	-826	-965
Udgifter til investeringsvirksomhed, i alt	-826	-965
4 Andre omkostninger		
Honorar for lovpligtig revision til generalforsamlingsvalgt revisor	0	0
Andre honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor	14	14
Omkostninger til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt	14	14
Depositær	994	1.082
Forvaltningshonorar	19.753	10.210
Andre omkostninger	958	295
Andre omkostninger, i alt	21.719	11.601

Delårsregnskab

NOTER

	30.06.2020	31.12.2019
	t.kr.	t.kr.
5 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Investering i danske obligationer (unoterede)	5.303.124	5.265.020
Andre værdipapirer og kapitalandele, i alt	5.303.124	5.265.020
6 Aktiekapital		
Aktiekapital primo	2.446.600	1.016.327
Kontant kapitaludvidelse	0	1.430.273
Aktiekapital ultimo	2.446.600	2.446.600

Aktiekapitalen består af 24.466.600 aktier a 100 kr. Ingen aktier har særlige rettigheder.

Antal aktier har udviklet sig således:

Antal aktier primo	24.466.000	10.163.270
Ny tegnede aktier	0	14.302.730
Aktiekapital ultimo	24.466.000	24.466.000

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.

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.

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

NOTER

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.

Ledelsesmedlemmer

Selskabets formand Lars Bo Bertram er ligeledes adm. direktør i BI Holding A/S og direktør BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Selskabets bestyrelsesmedlem Andrea Panzieri er ligeledes direktør i BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Markedsvilkår

Der er i regnskabsperioden betalt forvaltningshonorar på 19.753 t.kr. til BI Management A/S. Bortset fra normalt ledelsesvederlag til direktion har der ikke været gennemført andre transaktioner med nærtstående parter end oplyst i noten. Selskabets bestyrelse 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:

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

9 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 observerbare markedsdata (niveau III)

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 mæglers bedømmelse af markedsniveauet.

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

NOTER

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

Afkastkravene for 2020 ligger i intervallet 3,25 % til 8 % alt efter ejendommens geografiske placering og anvendelsesformål. En ændring i afkastkravene med +/- 1,00% point vil påvirke obligationens værdi og dermed selskabets resultat og egenkapital med henholdsvis + 1.346 mio.kr. / 806 mio. kr. 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 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 2020 udgjorde trækket på kreditfaciliteten 11,6 mio. DKK. Rente og provision udgjorde 2% p.a. ultimo juni og svarende til en samlede betaling herfor på 802 t.kr.

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, 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 ca. 45 mio. DKK p.a. pr. 30. juni 2020. Selskabet havde pr. 30. juni 2020 likvide beholdninger og uudnyttede trækingsrettigheder på kreditfaciliteter på 373 mio. DKK. En maksimal udnyttelse af kreditfaciliteten vil påvirke selskabets resultat og egenkapital negativt med 4,2 mio. DKK p.a. Det er ledelsens vurdering, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

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

Særlige risici ved erhvervsejendomsprodukter

Udlejningsrisiko:

Det er ikke garanteret, at de erhvervsejendomme, der er eksponering mod, kan udlejes ligesom størrelsen af lejeind-

tægten 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.

	30.06.2020	31.12.2019
	t.kr.	t.kr.
Kategorier af finansielle instrumenter		
Andre værdipapirer og kapitalandele	5.303.124	5.265.020
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	5.303.124	5.265.020
Likvide beholdninger	0	11.910
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	0	11.910
Anden gæld	12.110	1.122
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	12.110	1.122

	Niveau I	Niveau II	Niveau III	I alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Andre værdipapirer og kapitalandele	0	0	5.303.124	5.276.928
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	0	0	5.303.124	5.276.928

Der er ikke sket overførsel mellem niveauerne i regnskabsperioden.

	30.06.2020	31.12.2019
	t.kr.	t.kr.
10 Afstemning niveau III dagsværdimålinger		
Dagsværdi primo	5.265.020	2.069.400
Køb, eksklusiv transaktionsomkostninger	0	2.969.782
Dagsværdi ultimo	5.303.124	5.265.020
Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	38.104	225.838
Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen		
Urealiseret værdiregulering	38.104	225.838
Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	38.104	225.838

11 Segmentoplysninger

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

12 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.