

Commercial Real Estate Denmark P/S

Østbanegade 123, Blok 6, 2.
2100 København Ø

Årsrapport for perioden
1. januar – 31. december 2023

CVR-nr. 27 77 37 02
20. regnskabsår

Årsrapporten er godkendt på Selskabets
generalforsamling den 19. april 2024

Dirigent Lars Kongsgaard Hansen

INDHOLDSFORTEGNELSE

Påtegninger

Ledespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	4
Hoved- og nøgletal	5
Ledelsesberetning	7

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2023

Anvendt regnskabspraksis	14
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december	17
Balance pr. 31. december	18
Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december	20
Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december	21
Noter	22

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for Commercial Real Estate Denmark P/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet for Commercial Real Estate Denmark P/S giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og

finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 7. februar 2024

Direktionen

Mads Larsen

Michael Rønnelund Brogaard

Bestyrelsen

Leif Stidsen, formand

Ute Christiane Eckert

Søren Grusgaard

Mogens Jørgensen

Jan Henrik Willard

PÅTEGNINGER

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i

Commercial Real Estate Denmark P/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Commercial Real Estate Denmark P/S for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den anvendte regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet

PÅTEGNINGER

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

København, 7. februar 2024

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Jacques Peronard
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne 16613

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger

Hjemstedsadresse

Commercial Real Estate Denmark P/S
Østbanegade 123, Blok 6, 2.
2100 København Ø

Telefon 70 10 00 75
CVR-nr. 27 77 37 02
Stiftet 1. juni 2004
Regnskabsår 1. januar – 31. december

Komplementar

Komplementarselskabet af 2004 (I) A/S
Østbanegade 123, Blok 6, 2.
2100 København Ø

CVR-nr. 27 74 42 30

Bestyrelse

Leif Stidsen, formand
Ute Christiane Eckert
Søren Grusgaard
Mogens Jørgensen
Jan Henrik Willard

Direktion

Mads Larsen
Michael Rønnelund Brogaard

Forvalter af Alternative Investerings Fonde (FAIF)

Fokus Fund Management A/S
Østbanegade 123, Blok 6, 2.
2100 København Ø

Risikostyring

Fokus Fund Management A/S
Østbanegade 123, Blok 6, 2.
2100 København Ø

Depositær

Nordic Compliance Services A/S
c/o DLA Piper Danmark Advokatpartnerselskab
Oslo Plads 2
2100 København Ø

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

LEDELSESBERETNING

Hoved- og nøgletal

m kr.	2023	2022	2021	2020	2019
Resultat					
Lejeindtægter	436,4	386,7	357,7	384,1	383,2
Værdiregulering af ejendomme	-592,5	-43,1	423,0	38,8	39,0
Resultat af ejendomme	-231,2	259,5	683,3	333,1	313,9
Driftsresultat	-249,4	220,4	665,0	309,0	292,1
Resultat af finansielle poster	-114,8	-77,2	-72,9	-88,9	-97,9
Årets resultat	-381,3	143,2	592,1	220,1	194,1
Balance					
Investeringsejendomme	7.472,0	7.988,9	7.911,4	7.614,4	7.490,5
Aktiver i alt	7.989,5	8.448,7	8.184,1	7.658,8	7.512,6
Gæld	3.718,2	3.752,7	3.878,6	4.026,3	4.143,5
Egenkapital	4.271,3	4.696,0	4.305,4	3.632,5	3.369,1
Nøgletal					
Egenkapitalandel (1)	53,5%	55,6%	52,6%	47,4%	44,8%
Egenkapitalforrentning (2)	-8,5%	3,1%	15,1%	7,9%	5,9%
Totalafkast på ejendomsniveau (3)	-7,6%	3,3%	8,8%	3,9%	4,4%
Indre værdi (4)	217,5	239,2	219,3	185,0	171,6
Tegningskurs (5)	216,8	238,3	218,3	183,8	171,1
Totalindkomstforrentning (6)	-9,5%	8,7%	17,0%	7,5%	5,8%

LEDELSESBERETNING

Hoved- og nøgletal

(1) Egenkapital ultimo i procent af passiver i alt ultimo

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Passiver i alt ultimo}} \times 100$$

(2) Årets resultat i procent af årets tidsvægtede egenkapital

$$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Tidsvægtet egenkapital}} \times 100$$

(3) Totalafkast på ejendomsniveau er opgjort efter MSCIs metode

(4) Indre værdi ultimo

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Aktiekapital ultimo (inklusive egne kapitalandele)}} \times 100$$

(5) Tegningskurs

Opgørelsesmetoden for tegningskursen er ændret fra tidligere at medtage egne kapitalandele til kostpris til nu at medtage dem til dagsværdi. Ændringen medfører en positiv effekt for året på 0,6. Tegningskursen i sammenligningsårene er ikke blevet korrigeret

(6) Totalindkomstforrentning

Årets resultat med tillæg af ændringen i renteswap-aftalers dagsværdi i årets løb i procent af årets tidsvægtede egenkapital

$$\frac{\text{Årets resultat} \pm \text{ændring i dagsværdi af swapaftaler i år}}{\text{Tidsvægtet egenkapital}} \times 100$$

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

Hovedaktiviteter

Selskabets formål er investering i fast ejendom i Danmark, hovedsagelig erhvervsejendomme samt dermed beslægtet virksomhed.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Hovedpunkter

Dansk økonomi har klaret sig godt igennem endnu et år med stor usikkerhed på flere fronter. Selvom væksten er gået ned, tyder prognoserne på, at tilbagegangen ikke er alvorlig, og at økonomien får en blød landing. Et lyspunkt har været virksomhedernes aktivitet, som har understøttet en fortsat vækst i beskæftigelsen, om end det er sket i et mere afdæmpet tempo end tidligere år.

Det har været endnu et udfordrende år på det danske ejendomsmarked med en stor nedgang i transaktionsvolumen. Totalafkastet ender på -9,5% målt på egenkapitalen (2022: 8,7%) og en soliditet på 53,5%. Afkastet er drevet af en markant negativ værdiregulering af Selskabets ejendomme som følge af den generelle korrektion i markedet. For året nedskrives Selskabets ejendomme med kr. 592,5 mio., mens det vægtede afkastkrav stiger med 43 bp til 5,42%. Korrektionen i afkastkravene er i vid udstrækning drevet af de stigende renter. Derudover er Selskabets finansielle omkostninger ligeledes steget markant.

Mens markedsudviklingen har været negativ, har udviklingen i den underliggende drift været tilsvarende positiv. Lejeindtægterne for året er øget med 12,8% i forhold til sidste år og nettolejeindtægterne steget med 19,4% sammenlignet med 2022. Ca. 7%-point af denne stigning skyldes NPI-regulering af lejekontrakterne, mens de øvrige 12,4%-point kan henføres til nedbragt tomgang, genforhandlinger med højere leje og lavere ejendomsomkostninger.

Selskabets indsats på bæredygtighedsområdet viser også fremgang, hvor porteføljens samlede CO₂-aftryk (kg CO₂e/m²) er blevet reduceret med 7% sammenlignet med 2022.

Resultat 2023

Det samlede resultat for året er opgjort til kr. -381,3 mio. mod kr. 143,3 mio. i 2022. Resultatet afspejler en markant stigning i nettolejeindtægterne, som modsvares af øgede finansielle omkostninger og en væsentlig negativ værdiregulering på kr. 592,5 mio. Det akkumulerede totalafkast for den seneste 5-årige periode (2019-2023) er opgjort til 29,4%. Administrationsomkostningerne for 2023 ligger på et forventet og almindeligt niveau.

På ejendomsniveau er årets driftsresultat før værdireguleringer løftet med 15,3% til kr. 211,2 mio. Stigningen skyldes en øget top-linje, lavere ejendomsomkostninger men højere finansieringsomkostninger.

Den økonomiske tomgang for Selskabet pr. 31. december 2023 er 5,2% mod 4,6% pr. 31. december 2022. Den lille stigning skyldes almindelige udsving og rotation i porteføljen.

Samlet værdireguleres hele porteføljen net capex negativt med kr. 592,5 mio. for året. Værdireguleringen er drevet af en stigning i det vægtede afkastkrav fra 4,99% pr. 31. december 2022 til 5,42% pr. 31. december 2023. Ændringerne i afkastkravene modvirkes af en stærk underliggende drift, hvor der kan noteres en markant stigning i nettoindtægterne (NOI) på over 19%.

Balance 2023

Balancen falder til kr. 7.990 mio. pr. 31. december 2023 mod kr. 8.449 mio. pr. 31. december 2022. På aktivsiden er værdien faldet med nedskrivningen af ejendomsporteføljen samt den negative dagsværdi af Selskabets renteswapaftaler, som igen modvirkes af et øget tilgodehavende og et forbedret likviditetsberedskab. På passivsiden falder egenkapitalen med årets resultat.

Soliditeten er faldet fra 55,6% ultimo 2022 til 53,5% ultimo 2023. Gældsætningen (LTV) på ejendomsniveau er steget til 47,6% pr. 31. december 2023 mod 44,7% pr. 31. december 2022.

Selskabets renteswapaftaler er ændret hen over året i takt med renteutviklingen, hvilket har medført en negativ værdiregulering på kr. 43,3 mio.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

Selskabets bestyrelse har truffet beslutning om fra regnskabsåret 2023 og frem at korrigere tegningskursen for dagsværdien af egne aktier på samme måde, som der hidtil er blevet korrigeret for dagsværdien af prioritetsgælden og renteswapaftaler.

Fokusområder 2024

Selskabet vil det kommende år fortsætte det fokuserede arbejde med den eksisterende ejendomsportefølje i tråd med den gældende investeringsstrategi; nemlig

- At implementere, eksekvere og opnå fastsatte målsætninger indenfor bæredygtighed herunder en årlig 10% reduktion af CO₂-udledningen.
- At tilpasse porteføljen herunder frasælge ikke-strategiske ejendomme.
- At analysere mulighederne for udnyttelse af potentielle byggeretter og konvertering af ejendommens anvendelse i bestræbelse på at optimere Selskabets afkast.
- At fokusere på udlejning af ledige arealer, genforhandling af eksisterende lejekontrakter samt fastholdelse af strategisk vigtige lejere.
- At optimere driften ved omkostningsbesparelser eller ved implementering af mere effektive måder at drive Selskabets ejendomme på.
- Som led i en strategisk gennemgang har Selskabets bestyrelse valgt at markedsteste forvaltningsydelsen i løbet af året.

Disponering af årets resultat

Da det fortsat er ønsket at øge det økonomiske manøvrerum til bl.a. realisering af projekter i den eksisterende portefølje, foreslår Bestyrelsen derfor ikke udlodning af udbytte for 2023.

Begivenheder efter regnskabsafslutning

Efter regnskabsårets afslutning stiller bestyrelsen forslag om en rettet kapitalnedsættelse af nominelt kr. 159 mio. A-aktier, til en værdi på kr. 345 mio. pr. 31.12.2023, tilhørende én aktionær (Selskabets datterselskab) til godkendelse på Selskabets ordinære generalforsamling, hvorved Selskabet overtager datterselskabets P/S andele i Selskabet mod et vederlag

En kapitalnedsættelse vil reducere selskabskapitalen fra nominelt kr. 1.963,5 mio. til nominelt kr. 1.804,5 mio. aktier og egenkapitalen samlet med kr. 345 mio. Da aktierne allerede er indløst er der intet likviditetshensyn. Derudover er der ikke indtruffet begivenheder, der væsentligt vil kunne påvirke Selskabets finansielle stilling.

Forventninger til 2024

For 2024 forventes et resultat på kr. 195 – 200 mio. for den nuværende ejendomsportefølje (2023: kr. 215 mio.), når der ses bort fra avancer og tab ved eventuelle frasalg af ejendomme samt værdiregulering af ejendomme.

Redegørelse for samfundsansvar

Selskabets forretningsmodel er baseret på investering i og drift af kontorejendomme i primært Storkøbenhavn samt lagerejendomme beliggende i strategisk vigtige hubs. Målsætningen er at skabe langsigtet værdi for aktionærene uden at gå på kompromis med, at investeringerne og driften sker i overensstemmelse med Selskabets kerneværdier omkring bæredygtighed, ordentlighed, etik og social ansvarlighed.

Bæredygtighedspolitik og overordnede ESG-rammer

Selskabet er bevidst om sit ansvar overfor samfundet herunder klima, miljø, menneskerettigheder og anti-korruption i forbindelse med investeringerne. Et attraktivt afkast og ansvarlige investeringer er for Selskabet to sider af samme sag. Selskabet arbejder indenfor rammerne af FN's 17 verdensmål. Der arbejdes aktivt med verdensmål 7 Bæredygtig energi, 11 Bæredygtige byer og samfund samt 12 Ansvarligt forbrug og produktion.

FN's principper for ansvarlige investeringer (UNPRI) er tiltrådt via Selskabets forvalter og opnåede ved rapporteringen i 2023 en forbedret score i forhold til foregående periode.

For at indramme arbejdet med ESG og for at sikre fuld compliance, har Selskabet udarbejdet en Politik for samfundsansvar. Tilsvarende har Selskabets forvalter udarbejdet en Politik for bæredygtighed, som også er gældende for Selskabet. Sidstnævnte er revideret i 2023 som følge af et øget ambitionsniveau. Arbejdet med at leve op til politikkerne og implementering af

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

strategien sker kontinuerligt, og der evalueres årligt på fremdrift samt opsættes nye, konkrete målsætninger for det kommende år.

Selskabet forventes at blive omfattet af EU's bæredygtighedsdirektiv (Corporate Sustainability Reporting Directive) i 2025 med krav om rapportering ifølge de europæiske standarder, ESRS (European Sustainability Reporting Standards), i 2026. Som led i forberedelserne til at kunne leve op til direktivet på sigt og for at styrke Selskabets ESG-arbejde generelt, har Selskabets forvalter valgt at igangsætte implementeringen af flere ESG-tiltag.

Selskabets portefølje er i dag kategoriseret som et Artikel 6-produkt (jf. SFDR), men Selskabet er i løbet af 2023 blevet klargjort til at kunne kategorisere sig som en Artikel 8-fond. Kategoriseringen forventes offentliggjort på forvalterens hjemmeside i løbet af foråret 2024. I forbindelse med Artikel 8-klargøringen er der udvalgt to miljømæssige og to sociale karakteristika samt en række underliggende nøgleindikatorer (Key Performance Indicators), som Selskabet søger at fremme igennem sit virke.

I 2023 besluttede Selskabets forvalter at tage hensyn til de væsentlige negative bæredygtighedsindvirkninger af investeringsbeslutninger (SFDR PAI). Udover de to obligatoriske PAI-faktorer, har Selskabets forvalter tilvalgt to supplerende PAI-faktorer; drivhusgasemissioner og affaldsproduktion under drift¹; drivhusgasemissioner og affaldsproduktion under drift. For at kunne opfylde kravene dertil, har Selskabets forvalter indsamlet og bearbejdet det nødvendige datagrundlag for Selskabet, og der er rapporteret på PAI første gang medio 2023. Næste PAI rapportering er medio 2024.

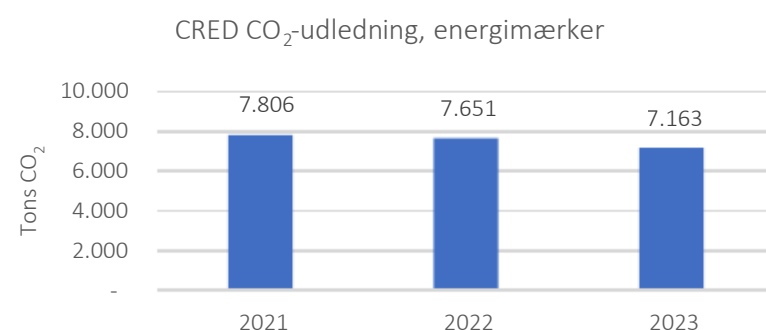
Den ansvarlige Head of ESG og Selskabets Fund Manager har også i 2023 konkret samarbejdet om screening af Selskabets ejendomme ifht. EU-taksonomien, hvor der i særdeleshed stilles krav til adgangen til data og behandlingen deraf.

¹ Selskabets PAI-erklæring: <https://fokusnordic.com/wp-content/uploads/2023/11/FFM-PAI-statement.pdf>

Klima

Det er Selskabets målsætning at forbedre energi-effektiviteten, så alle ejendomme har min. energimærke C eller bedre inden 2030.

I 2023 er energimærker for 16 ejendomme blevet fornyet og er nu mere retvisende. I tillæg er en lang række tidligere gennemførte energibesparende tiltag blevet implementeret, og den teoretiske CO₂-udledning, der er opgjort i energimærkerne, er faldet med ca. 500 tons fra 2022 til 2023.



Selskabet har en målsætning om at reducere porteføljens klimaaftryk betydeligt over de kommende år. Mere konkret er målsætningen at reducere med 10 % pr. år fra 2022 til 2030, hvilket er på linje med de danske og europæiske politisk vedtagne klimamålsætninger. Målsætningerne implementeres på ejendomsniveau, hvor specifikke tiltag og projekter fastlægges i årlige handlingsplaner ejendom for ejendom.

Selskabet har i samarbejde med en ekstern leverandør fået opgjort Selskabets CO₂-aftryk på portefølje- og ejendomsniveau baseret på faktiske måledata. Det samlede aftryk i 2022 vil danne udgangspunktet for Selskabets videre arbejde med nedbringelse af det samlede CO₂-aftryk. I skrivende stund er det fortsat for tidligt at kunne rapportere CO₂-udledningen, da data fra forsyningsselskaberne og emissionsfaktorer endnu ikke er frigivet for 2023.

I efteråret 2023 implementerede Selskabet et energistyringssystem på relevante ejendomme i porteføljen med henblik på at kunne udføre detaljeret energiovervågning og optimering af ejendommens energi- og vandforbrug. Det er forventningen, at energistyringssystemet vil identificere og realisere væsentlige energibesparelser fra 2024.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

Selskabets Klimapartneraftale med Ørsted er fortsat aktiv (2024-2025). Det indebærer, at Selskabets samlede energiforbrug på ca. 5,5 GWh pr. år leveres med oprindelsesgarantier fra europæiske vindmøller. I dette energiforbrug dækkes de arealer, som Selskabet har kontrol over. Dette tiltag alene reducerede porteføljens CO₂-udledning med ca. 600 ton i 2023.

Miljø

Det er Selskabets politik, at miljømæssige hensyn skal være et gennemgående tema ved investering i ejendomme samt ved forvaltning og administration deraf.

Som led i Selskabets overordnede strategi omkring affaldssortering og genbrug er der fokus på optimering af affaldssortering, herunder madspild fra de kantiner, der drives i Selskabets ejendomme.

Selskabet ser fortsat flere muligheder for forbedring af affaldssorteringen og arbejder aktivt for øget affaldssortering af bl.a. papir og plastik fra Selskabets lejere.

Overordnet arbejdes der på, at så meget affald som muligt skal kunne sorteres til genbrug og ikke køres direkte til forbrænding, hvilket er i tråd med nationale politikker på området.

Hvis muligt etableres der fjernkøling i forbindelse med byggeprojekter, da denne køleform bidrager til et lavere energiforbrug og en lavere CO₂-udledning. Fjernkølingen vil ikke kun give en miljømæssig fordel men også både økonomiske og driftsmæssige fordele for Selskabet og lejere.

Derudover vil der være øget fokus på genbrug og genanvendelse af byggematerialer ved renovering og ombygning af ejendommene og lejemål.

Arbejds miljø

Det er Selskabets politik, at der (udover direkte samarbejdspartnere) alene samarbejdes med tredjeparter, der respekterer foreningsfrihed og retten til kollektive forhandlinger.

Selskabet sikrer løbende, at leverandører og underleverandører overholder foreningsfrihed og retten til kollektive forhandlinger blandt deres ansatte, samt at deres ansatte er sikret løn (herunder særlige ydelser), arbejdstid og andre arbejdsvilkår, som ikke er mindre gunstige end dem, der gælder for arbejde af samme art i henhold til en kollektiv overenskomst indgået af

de indenfor for det pågældende faglige område mest repræsentative arbejdsmarkedsparter i Danmark. Selskabet har vurderet, at risikoen er størst i forbindelse med dets mange serviceleverandører. Screening af disse pågår kontinuerligt, eftersom der løbende indgås nye aftaler. Selskabet arbejder derfor løbende med sikring af de kontraktlige forhold.

Selskabet har ingen ansatte og er således i kategorien under 50 ansatte, hvorfor der ikke skal rapporteres om arbejdsmiljø, ligesom personalepolitik ikke skal indgå i Selskabets arbejde med samfundsansvar.

Menneskerettigheder

Det er Selskabets politik at støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder, og Selskabet vil ikke medvirke til krænkelse af disse. I forbindelse med indgåelse af nye leverandøraftaler stiller Selskabet altid kontraktlige krav om, at leverandørerne skal leve op til de internationalt erklærede menneskerettigheder, hvilket ligeledes er gældende for alle tidligere indgåede aftaler. I 2023 er der ikke konstateret brud på denne politik, hvorfor der ikke har været anledning til at ophøre samarbejdet med nogen leverandører. Aktiviteterne for 2024 fastholdes, og samarbejdet med de eksisterende leverandører forventes således at fortsætte.

Ledelsesmæssige forhold

Det er Selskabets politik, at det skal ledes og drives ordentligt og professionelt.

Selskabets øverste ledelsesorgan er bestyrelsen, der afholder minimum fem møder årligt, hvor Selskabets forhold bliver behandlet herunder strategi, budgetter og andre for Selskabet væsentlige forhold.

Sammensætningen af Selskabets i alt to ledelsesorganer er som følger:

	Bestyrelse	Direktion
Antal medlemmer, 31.12.2023	5	2
Underrepræsenterede køn, 31.12.2023	20%	0%
Måltal, underrepræsenterede køn	33%	-
Årstal for opnåelse af måltal	2025	-

Selskabet har ingen ansatte og er således i kategorien under 50 ansatte, hvorfor der ikke skal rapporteres om øvrige ledelseslag.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

I 2023 var der udskiftning i bestyrelsesmedlemmer, og det underrepræsenterede køn er på nuværende tidspunkt repræsenteret med 20%. Der har ikke været tilstrækkelig udskiftning af bestyrelsesmedlemmer i 2023 til opnåelse af det ønskede måltal. Bestyrelsen er ved indstilling af kandidater til generalforsamlingen opmærksom på muligheden for at indstille kandidater, der på sigt kan medføre, at bestyrelsens vedtagelse af måltallet i 2021 nås inden 2025.

Selskabets bestyrelse har ikke vedtaget en politik for kønskvotering for Selskabets direktion men er opmærksom derpå.

Selskabet ønsker gennemsigtighed og åbenhed omkring dets investeringer samt driften af ejendommene. Kvartalsvis udarbejder Selskabets forvalter en investeringsrapport til aktionærene og øvrige relevante interessenter.

Antikorruption og bestikkelse

Det er Selskabets politik, at der tages afstand fra brugen af enhver form for bestikkelse og korruption.

Selskabets forvalter er særligt opmærksom på en afsenders bagvedliggende intentioner med gaver og invitationer til arrangementer. Dersom disse ligger ud over almindelig kutyme for branchen, vurderes de fra sag til sag af Selskabets forvalters Head of Compliance og ledelse. Der er ligeledes indført retningslinjer for gaver og repræsentation for at undgå inhabilitet og interessekonflikter.

Risikoen for bestikkelse og korruption i forhold til kontanter vurderes at være minimal, da Selskabet ikke benytter kontanter, ligesom der aldrig må indgå kontanter i transaktioner, der vedrører Selskabet.

Selskabet er ikke bekendt med nogen korruptionssager eller bestikkelse i 2023, og der forventes ikke sådanne sager i 2024.

Risikofaktorer

Med Selskabets drift og fremtidige udvikling er der forbundet en række risikofaktorer, der overordnet kan kategoriseres som følger:

- Ejendomsrelaterede risikofaktorer
- Finansielle risikofaktorer
- Bæredygtighedsrisici

Værdiansættelse af ejendomme

Selskabets investeringsejendomme værdiansættes halvårligt af førende, uafhængige og anerkendte valuarer i Danmark. For de fem største ejendomme indhentes vurderinger fra to uafhængige eksterne valuarer; gennemsnittet af disse to vurderinger anvendes som dagsværdi. De eksterne værdiansættelser udarbejdes efter 'the Appraisal and Valuation Standards' (Red Book) udgivet af the Royal Institution of Chartered Surveyors.

Fokus Fund Management A/S har etableret en intern investeringskomite, der kan efterprøve de eksterne værdiansættelser.

Investeringsejendommens værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en "discounted cash flow" værdiansættelsesmodel. Ved opgørelsen af de enkelte ejendommens værdi tages der udgangspunkt i alle kendte forhold herunder den aktuelle udlejnings-situation. Herudover medregnes en tomgangsperiode på lejemål med enten kendte eller forventede opsigelser, ligesom forventede ombygningsomkostninger indregnes. I vurderingerne tages der også højde for generelle usikkerheder i markedet såsom ændringer i renterne og forventninger til inflation, risikopræmie mv. Disse forudsætninger viser de fremtidige potentialer og trusler i porteføljens diskonterede pengestrømme.

Projektejendomme bogføres til dagsværdi, og værdien efterprøves halvårligt (impairment test). Selskabet har pr. 31. december 2023 ingen ejendomme kategoriseret som projektejendomme.

Drift af ejendomme

En tæt opfølgning sikrer, at eventuelle afvigelser i forhold til vedligeholdelsesplanen identificeres tidligt således, at nødvendige tiltag kan igangsættes.

Vedrørende forsikringsforhold er ejendommene forsikret på nyværdibetingelser, der indeholder dækning for bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskader, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring og restværdiforsikring samt i førnævnte skadestilfælde huslejetabsforsikring. Det er Selskabets vurdering, at forsikringsforholdene er dækkende og afspejler porteføljens sammensætning.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

Køb af ejendomme

I forbindelse med køb af ejendomme udføres en ekstern byggeteknisk og miljømæssig due diligence, og når det er relevant, udvides den til at omfatte en bæredygtighedsrapport, jævnfør Selskabets politikker på området. For at minimere risikoen for fejl og mangler ved erhvervelse af enkeltejendomme eller en ejendomsportefølje udarbejdes der tillige due diligence rapporter for kommercielle, juridiske og skattemæssige forhold på ejendomsniveau.

Derudover er der i købsaftalerne som oftest indarbejdet garantier eller indeståelser fra sælger således, at sælger kan drages til ansvar, hvis der senere viser sig fejl eller mangler ved den pågældende ejendom.

Det er således Selskabets vurdering, at risikoen for uventede hændelser eller tab af væsentlig betydning er begrænset i forbindelse med køb af ejendomme.

Projektejendomme

Ved om- og tilbygning af projektejendomme er væsentligste risiko forbundet med projektering, løbende projektstyring, forøgede byggeomkostninger og forsinkelse i forhold til tidsplan. Disse forhold søges i videst muligt omfang begrænset ved tæt opfølgning og anvendelse af professionelle bygherrerådgivere, herunder totalrådgivere. Hertil kommer risiko forbundet med forandringer i markedet, hvorved de grundlæggende forudsætninger henholdsvis omkostninger forandres. Et projekt igangsættes kun, hvis det efter grundige analyser vurderes at være rentabelt. Der afsøges risikoafdækning i det omfang, det er muligt ved tegning af forsikringer.

Finansielle risikofaktorer

Selskabets finansieringsstrategi definerer bl.a. rammerne for belåningsgrad, finansieringstyper, løbetid på låneporteføljen, afdragsprofil samt håndtering af renterisiko.

Ejendommene er primært finansieret med 25-årige danske realkreditlån, og Selskabet har en driftskredit til dækning af likviditetsmæssige udsving i driften. Alle lånene er indgået i danske kroner og er således uden valutarisiko.

Pr. 31. december 2023 udgjorde Selskabets belåningsgrad på fondsniveau 42,3%, hvilket er beregnet på den nettorentebærende gæld inklusive den positive værdi

af renteswapaftalerne. De danske realkreditinstitutter kan typisk yde op til 55% belåning af erhvervs-ejendomme, og dermed kan Selskabet dække behovet for fremmedfinansiering gennem realkreditlån alene.

Selskabets optagne lån er fordelt mellem flere store realkreditinstitutter. Der er normalt ikke knyttet kreditbetingelser til realkreditlån ud over rettidig betaling af renter og afdrag. Risikoen for ikke at kunne opnå den fornødne realkreditbelåning til at drive Selskabets forretning vurderes som lille. Risikoen for opsigelse af eksisterende realkreditlån vurderes som meget lille, idet en sådan situation forudsætter Selskabets misligholdelse.

Det er Selskabets strategi, at realkreditlån er uden afdrag de første 5 år af lånets løbetid. Når afdragsfriheden udløber, vil Selskabet forsøge at refinansiere lånene med opnåelse af en ny afdragsfri periode på 5 år. Det er endvidere Selskabets strategi at fastlåse renten på hovedparten af realkreditlånene, hvorved majoriteten af rentebetalingerne er faste på kort til mellemlang sigt, og risikoen for fastsættelse af renten er spredt på rentekurven og ligeledes begrænset på kort sigt. Selskabet har et mål om, at rentesikringsandelen er allokeret med en tredjedel i hvert af intervallerne:

< 1 år 1 - 5 år 5 - 10 år

samt at varigheden skal være under 5 år. Selskabets rentesikrede andel af realkreditlån udgør således 33,8% pr. 31. december 2023. Den fastsatte strategi vurderes løbende af Selskabets bestyrelse.

Realkreditlån optages typisk med en CIBOR6 rente (6 måneder dansk interbankrente), som herefter låses via rentederivater. Alternativt kan Selskabet optage realkreditlån med en fast rente i en given periode. Eftersom hovedparten af finansieringen har fast rente på kort eller mellemlang sigt, er den likviditetsmæssige renterisiko på kort sigt lille.

På realkreditlånene med variabel rente vil rentefald såvel som stigninger have effekt ved hver rentefastsættelse og vil dermed have likviditetsmæssig effekt på kort sigt frem til næste rentefastsættelse.

Ved renteændringer vil Selskabets dagsværdi af renteswapaftaler ændre sig og resultere i henholdsvis

LEDELSESBERETNING

Ledelsesberetning

en negativ/positiv værdiregulering af renteswap-aftalerne, der bogføres direkte på egenkapitalen. Såfremt realkreditlån og renteswapaftaler fortsætter uændret til udløb, er disse tab/gevinster urealiserede og vil ikke have likviditetsmæssig effekt.

Det er således Selskabets vurdering, at en stigning i renten inden for de kommende år vil have begrænset indflydelse på Selskabets likviditet og drift.

For nogle realkreditlån er afdragsfriheden udløbet. Da belåningsgraden for de pågældende ejendomme er over 55%, foretages almindelig amortisation for de pågældende lån.

Bæredygtighedsricisi

På linje med de øvrige risikofaktorer evalueres der også løbende på Selskabets bæredygtighedsricisi. Både i forbindelse med køb af ejendomme og i den daglige drift. I denne sammenhæng defineres bæredygtighedsricisi som en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kan have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af investeringen.

FAIF-lovgivningen

Selskabet er en alternativ investeringsfond (AIF), hvorfor der er indgået en aftale med FAIFen Fokus Fund Management A/S som forvalter. Selskabets forvalter sikrer, at både Selskabet og dets forvalter lever op til den til enhver tid gældende lovgivning, herunder også forhold omkring compliance og risikostyring, der indgår i FAIF-lovgivningen.

Selskabets forvalter udsender kvartalsvise investeringsrapporter til alle dets aktionærer om Selskabets performance. Rapporteringen indeholder oplysningerne omfattet af FAIF-lovens §§ 64 og 65 og udsendes 60 - 90 dage efter kvartalsafslutning. I henhold til Finanstilsynets regler skal det oplyses, at Selskabets gearingsniveau ultimo 2023 ligger på 183,7% efter bruttometoden, som beregnes som totale aktiver fratrukket likvider i forhold til egenkapitalen, og på 187,1% efter forpligtelsesmetoden, som beregnes som totale aktiver i forhold til egenkapitalen.

Redegørelse for dataetik

Selskabet har ikke en særskilt politik for dataetik, da al tilgang og behandling af Selskabets data er udlagt til Selskabets forvalter. Al data, herunder data på lejere, leverandører, kunder eller andre håndteres af både Selskabet og Selskabets forvalter efter de højeste standarder. Ingen data tilgået i Selskabet sælges til tredjemand, og i de tilfælde, hvor Selskabet eller Selskabets forvalter er nødsaget til at overføre data til tredjemand f.eks. til eksterne valuarer, er data på forhånd segmenteret og/eller anonymiseret således, at denne overholder bl.a. gældende GDPR-lovgivning. Alle samarbejdspartnere, som får adgang til Selskabets data, underskriver og overholder databehandleraftaler samt Selskabets Politik for samfundsansvar. Ved ansættelse underskriver alle medarbejdere hos Selskabets forvalter, som tilgår Selskabets data, erklæring om tavshedspligt og fortrolighed, og de gennemgår løbende uddannelse indenfor datahåndtering og GDPR.

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Commercial Real Estate Denmark P/S for perioden 1. januar – 31. december 2023 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2023 er aflagt i kr. 1.000.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når Selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå Selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

Resultatopgørelsen

Lejeindtægter

Lejeindtægter indeholder årets indtægter ved udlejning af ejendomme og øvrige indtægter i forbindelse dermed.

Ejendomsomkostninger

Udgifter vedrørende lejemål indeholder omkostninger vedrørende drift af ejendomme, skatter og afgifter, administration, reparation og vedligeholdelse samt andre omkostninger i det omfang, disse omkostninger ikke dækkes af lejer.

Avance ved afståelse af investeringsejendomme

Gevinster og tab ved frasalg af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af omkostninger tilknyttet afståelsen og den regnskabsmæssigt bogførte værdi på afståelsestidspunktet.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder nettoværdireguleringer af investeringsaktiver.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til forvaltning af ejendomme og omkostninger til eksterne rådgivere m.v.

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger samt amortisering af afholdte transaktionsomkostninger i forbindelse med gæld.

Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder

Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder består af renteindtægter mv. fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.

Skat af årets resultat

Der indregnes ikke skat, da Selskabet ikke er et selvstændigt skattesubjekt. Beskatningen foregår hos de enkelte aktionærer og afhænger af disses forhold.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommens købspris til-

Anvendt regnskabspraksis

lagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger. Efterfølgende måles ejendommene til dagsværdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

Kapitalandele, som dattervirksomheden besidder i Selskabet, er i forbindelse med anvendelsen af den indre værdis metode præsenteret som en egenkapitalpostering i Selskabet. Hvis den regnskabsmæssige indre værdi herefter er negativ, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, hvis modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Egenkapital - udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på det tidspunkt, hvor det er vedtaget på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. De afholdte transaktionsomkostninger amortiseres og

indregnes i resultatopgørelsen hen over lånets løbetid.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører og anden gæld, måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår.

Afledte finansielle instrumenter og sikringsaktiviteter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld som ikke realiseret gevinst henholdsvis tab på finansielle kontrakter.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes på egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm vedrørende investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og frasalg af investeringsejendomme.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm vedrørende finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Anvendt regnskabspraksis

selskabskapital og omkostninger forbundet dermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt udlodning af udbytte til aktionærer.

Likvid beholdning

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger om forretningssegmenter ifølge Selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2023	2022
Lejeindtægter	1	436.361	386.727
Ejendomsomkostninger		-75.109	-84.198
Avance ved afståelse af investeringsejendomme		0	0
Værdiregulering af investeringsejendomme	5	-592.481	-43.050
Resultat af ejendomme		-231.229	259.479
Administrationsomkostninger	2	-18.164	-39.057
Driftsresultat		-249.393	220.422
Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-17.149	0
Finansielle indtægter	3	14.753	706
Finansielle omkostninger	4	-129.529	-77.880
ÅRETS RESULTAT	7	-381.318	143.248

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Balance pr. 31. december

t kr.	Note	2023	2022
Aktiver			
Investeringsejendomme	5	7.472.000	7.988.900
Materielle anlægsaktiver		7.472.000	7.988.900
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6	0	40
Finansielle anlægsaktiver		0	40
ANLÆGSAKTIVER I ALT		7.472.000	7.988.940
Dagsværdi af renteswapaftaler		26.572	69.895
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		330.606	275.684
Andre tilgodehavender		16.431	6.654
Tilgodehavender i alt	7	373.609	352.232
Likvide beholdning		143.933	107.509
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		517.542	459.741
AKTIVER I ALT		7.989.542	8.448.681

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Balance pr. 31. december

t. kr.	Note	2023	2022
Passiver			
Selskabskapital	8	1.963.500	1.963.500
Overført resultat		<u>2.307.835</u>	<u>2.732.476</u>
EGENKAPITAL I ALT		<u>4.271.335</u>	<u>4.695.976</u>
Prioritetsgæld		3.534.242	3.551.980
Deposita		<u>99.968</u>	<u>115.645</u>
Langfristet gæld i alt	9	<u>3.634.210</u>	<u>3.667.625</u>
Kortfristet del af prioritetsgæld	9	19.638	19.869
Kortfristet del af deposita	9	45.321	29.454
Leverandører af varer og tjenesteydelser		18.628	35.392
Anden gæld		<u>410</u>	<u>365</u>
Kortfristet gæld i alt		<u>83.997</u>	<u>85.080</u>
GÆLD I ALT		<u>3.718.207</u>	<u>3.752.705</u>
PASSIVER I ALT		<u>7.989.542</u>	<u>8.448.681</u>
Øvrige noter	10-13		

Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Selskabs- kapital	Overført resultat	Reserve for dagsværdiregu- lering af sikringsinstru- menter	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2022	1.963.500	2.221.134	120.778	4.305.412
Årets resultat	0	143.248	0	143.248
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	0	247.316	247.316
Egenkapital pr. 31. december 2022	1.963.500	2.364.382	368.094	4.695.976
Egenkapital pr. 1. januar 2023	1.963.500	2.364.382	368.094	4.695.976
Årets resultat	0	-381.318	0	-381.318
Dagsværdiregulering af renteswaps	0	0	-43.323	-43.323
Egenkapital pr. 31. december 2023	1.963.500	1.983.064	324.771	4.271.335

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

t kr.	Note	2023	2022
Årets resultat før renter		-249.393	220.422
Værdiregulering af investeringsejendomme		592.481	43.050
Ændringer i driftskapital	14	-81.180	-3.013
Pengestrøm fra drift før finansielle poster		261.908	260.459
Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-17.149	0
Renteindbetalinger og lignende		14.752	706
Renteudbetalinger og lignende		-129.220	-77.687
Pengestrøm fra driftsaktivitet		130.291	183.478
Investeringer i porteføljen		-75.581	-120.550
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-75.581	-120.550
Optagelse af prioritetsgæld		447	49.697
Indfrielse og tilbagebetaling af prioritetsgæld		-17.838	-22.503
Omkostninger til optagelse af lån mv.		-1.085	-566
Ændring af deposita		190	15.710
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-18.286	42.338
Ændring i likvider		36.424	105.266
Likvider pr. 1. januar		107.509	2.243
Likvider pr. 31. december		143.933	107.509

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Noter

t kr. 2023 2022

Note 1 Segmentoplysninger

Lejeindtægter

Kontor	355.528	308.553
Logistik	66.520	59.278
Retail	14.313	18.896
	436.361	386.727

Investeringsjendommens værdi

Kontor	6.331.200	6.788.400
Logistik	977.400	978.500
Retail	163.400	222.000
	7.472.000	7.988.900

Note 2 Administrationsomkostninger

I posten er indeholdt vederlag til bestyrelsen	1.200	1.050
	1.200	1.050

Gennemsnitligt antal medarbejdere	0	0
	0	0

Noter

t kr.	2023	2022
Note 2 Administrationsomkostninger (fortsat)		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Revision	275	287
Skatterådgivning	340	334
Anden rådgivning	470	5.000
	1.085	5.621
 Note 3 Finansielle indtægter		
Renteindtægter, bank og realkreditinstitutter	1.256	566
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	13.496	0
Øvrige renteindtægter	0	140
	14.752	706
 Note 4 Finansielle omkostninger		
Renteomkostninger, bank og realkreditinstitutter	-129.018	-77.133
Øvrige renteomkostninger og gebyrer	-511	-747
	-129.529	-77.880

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Noter

t kr.	2023	2022
Note 5 Investeringsejendomme		
Kostpris pr. 1. januar	6.808.813	6.688.263
Tilgange	<u>75.581</u>	<u>120.550</u>
Kostpris pr. 31. december	<u>6.884.394</u>	<u>6.808.813</u>
Værdireguleringer pr. 1. januar	1.180.087	1.223.137
Årets værdireguleringer	<u>-592.481</u>	<u>-43.050</u>
Værdireguleringer pr. 31. december	<u>587.606</u>	<u>1.180.087</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u>7.472.000</u>	<u>7.988.900</u>

Pr. 31. december 2023 bestod ejendomsporteføljen af 31 ejendomme med et samlet areal på ca. 434.500 m².

Fortsætter næste side

Noter

Note 5 Investeringsejendomme

Værdiansættelse af ejendomme

Selskabets forvalter Fokus Fund Management A/S sikrer, at de uafhængige eksterne valuarer modtager alle dokumenter og information, som er relevante for vurderingen af hver enkelt investeringsejendom. Materialet omfatter:

- Kort beskrivelse af ejendommen indeholdende SWOT-analyse
- Lejerliste inklusive lejernavn (med undtagelse af boliglejemål), anvendelsestype, areal, gældende leje, depositum, uopsigelighedsprofil m.m.
- Nye lejekontrakter og opsigelser
- Kendt capex
- Vedligeholdelsesbudget
- Oplysninger om identificerede potentialer og udviklingsmuligheder herunder byggeretter

Herudover inspicerer valuarerne ejendommene som udgangspunkt hvert andet år og oftere for de ejendomme, der har gennemgået større ændringer, og altid i henhold til RICSs standarder.

Investeringsejendommenes værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en "discounted cash flow" værdiansættelsesmodel. Dagsværdien beregnes på baggrund af den tilbagediskonterede værdi af pengestrømmene i budgetperioden samt den tilbagediskonterede værdi af terminalværdien.

Afkastkrav, der ligger til grund for terminalværdien og tilbagediskonteringsrenten, fastsættes ejendom for ejendom under hensyntagen til beliggenhed, stand, lejersammensætning, uopsigelighedsprofil, lejerens bonitet samt ud fra en vurdering af, hvorledes det generelle ejendomsmarked udvikler sig og sammenlignelige referencer.

Afkastkrav anvendt til værdiansættelsen pr. 31. december 2023 ligger i følgende intervaller pr. segment:

Kontor	4,34 – 8,00%
Logistik	5,25 – 7,41%
Butik	6,37 – 8,50%

En ændring i markedets afkastkrav vil have indflydelse på værdiansættelsen. En stigning i afkastkravet vil således medføre et fald i en ejendoms markedsværdi, mens et fald i afkastkravet vil medføre en stigning i en ejendoms markedsværdi.

Ændring i vægtet afkastkrav	-0,5%	Anvendt	0,5%
Vægtet afkast, %	4,92	5,42	5,92
Dagsværdi	8.251.958	7.472.000	6.826.750
Ændring af dagsværdi	779.958	-	-645.250

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Noter

t kr.

2023

Note 6 Kapitalandele

Kostpris pr. 1. januar	40
Tilgange	0
Afgange	0
Kostpris pr. 31. december	40
Værdireguleringer pr. 1. januar	0
Årets resultat	-17.149
Negativ værdi nedskrevet over tilgodehavender	17.109
Værdireguleringer pr. 31. december	-40
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0

Note 7 Tilgodehavender i alt

Tilgodehavende i alt indeholder værdi af renteswapaftaler på kr. 27 mio. Renteswapaftaler er indgået til sikring af en fast rente på Selskabets variabelt forrentede bank- og realkreditlån. Den samlede hovedstol for Selskabets renteswapaftaler udgør kr. 1.450 mio. og sikrer en fast rente på 0,24% - 4,32% i restløbetiden på 1 til 5 år. Lån og renteswapaftaler er indgået med samme modpart.

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Anvendt regnskabspraksis

t kr. 2023 2022

Note 8 Selskabskapital

Ændringer i selskabskapitalen

Saldo pr. 1. januar	1.963.500	1.963.500
---------------------	-----------	-----------

Saldo pr. 31. december	1.963.500	1.963.500
------------------------	-----------	-----------

Selskabskapitalen kan specificeres således

A-aktier, 1.963 stk. à nominelt kr. 1.000.000	1.963.000	1.963.000
---	-----------	-----------

B-aktie, 1 stk. à nominelt kr. 500.000	500	500
--	-----	-----

	1.963.500	1.963.500
--	-----------	-----------

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Udbytte for året	0	0
------------------	---	---

Overført resultat	-381.318	143.248
-------------------	----------	---------

DISPONERET I ALT	-381.318	143.248
-------------------------	-----------------	----------------

Note 9 Prioritetsgæld m.v.

Gæld forfalder med følgende udløb:

	Deposita	Prioritetsgæld
Indenfor et år	45.321	19.638

Mellem et og fem år	70.579	229.812
---------------------	--------	---------

Efter fem år	29.389	3.304.430
--------------	--------	-----------

I alt	145.289	3.553.880
--------------	----------------	------------------

t kr.

Note 10 Eventualposter

Incentive fee

Selskabets forvalter Fokus Fund Management A/S er berettiget til et incentive fee, såfremt Selskabets driftsresultat overstiger nogle fastsatte grænser. Incentive fee beregnes som et gennemsnit over tre på hinanden følgende år. Der er ikke udbetalt incentive fee i 2023, og det forventes ikke, at der skal udbetales et beløb i 2024.

Note 11 Pantsætning og sikkerhedsstillelse

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter på kr. 3.554 mio. har Selskabet pantsat sine ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 7.472 mio. pr. 31. december 2023.

Selskabet har udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve m.v. på i alt nominelt kr. 1.204 mio., der giver pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør kr. 4.047 mio. pr. 31. december 2023. Heraf er ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 925 mio. afgivet til sikkerhed for bankgæld, mens ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt nominelt kr. 279 mio. er i Selskabets besiddelse.

Note 12 Aktionærforhold

Komplementarselskabet af 2004 (I) A/S er komplementar i Commercial Real Estate Denmark P/S. Komplementaren ejer Selskabets aktiver i forhold til sin andel af aktiekapitalen. Komplementaren hæfter direkte og ubegrænset for Selskabets forpligtelser.

Note 13 Transaktioner med nærtstående parter

Der har i regnskabsåret 2023 ikke været transaktioner på ikke-markedsmæssige vilkår.

ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Anvendt regnskabspraksis

t kr.	2023	2022
Note 14 Ændringer i driftskapital		
Ændringer i tilgodehavender	-64.462	-11.969
Ændringer i anden gæld	-16.718	8.956
	<u>-81.180</u>	<u>-3.013</u>