

Halvårsrapport

01.01. – 30.06.2024

BI Erhvervsejendomme A/S

CVR-nr. 39 47 27 83

Bredgade 40, 1260 København K

BANK INVEST

Handler
med omtanke



Selskabsoplysninger

BI Erhvervsejendomme A/S

CVR-nr. 39 47 27 83
Bredgade 40
1260 København K

Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00

Hjemstedskommune: København

LEI-kode: 549300W2PCC9TKJTB657

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.
Halvårsrapport: 01.01. - 30.06.

Bestyrelse

Andrea Panzieri, formand
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
Nominal værdi pr. aktie: 10
Aktier pr. balancedag 20.802.397
Aktieklasser: En
Stemmer pr. aktie: En
Ticker: BIAEJD
ISIN: DK0061026549

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

Oplysninger om storaktionærer fremgår af note 9.

Kommunikation

Selskabet informerer løbende om udviklingen i selskabet.

Alle selskabsmeddelelser bliver offentliggjort via GlobeNewswire.

Indhold

| | |
|---|----|
| Selskabsoplysninger | 2 |
| Indhold..... | 3 |
| Ledelsespåtegning | 4 |
| Ledelsesberetning..... | 5 |
| Halvårsregnskab..... | 8 |
| Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse | 8 |
| Balance | 9 |
| Egenkapitalopgørelse | 10 |
| Pengestrømsopgørelse | 10 |
| Noter | 11 |

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2024 for BI Erhvervsjendomme A/S.

Halvårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder IAS 34 *Delårsregnskaber* som godkendt af EU og yderligere krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde samt årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2024.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

København, den 24. september 2024

Direktion

Ole Mikkelsen

Bestyrelse

Andrea Panzieri, formand

Nicolai Reinhold Hviid

Anette Charnouby

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

| t.kr. | 30.06.2024 | 30.06.2023 | 30.06.2022 | 30.06.2021 | 30.06.2020 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Resultat af investeringsvirksomhed | 12.566 | -283.130 | -87.381 | 148.539 | 37.278 |
| Andre eksterne omkostninger | -17.525 | -25.237 | -30.209 | -25.925 | -21.719 |
| Periodens resultat | -4.959 | -308.367 | -117.590 | 122.614 | 15.206 |
| Værdipapirer og kapitalandele | 4.089.690 | 5.919.428 | 7.455.477 | 6.422.086 | 5.303.124 |
| Aktiver i alt | 4.089.690 | 5.919.428 | 7.455.477 | 6.422.082 | 5.303.124 |
| Aktiekapital | 208.024 | 2.981.374 | 3.275.500 | 2.868.100 | 2.446.600 |
| Egenkapital | 4.070.960 | 5.880.858 | 7.428.248 | 6.426.921 | 3.453.199 |
| Gældsforpligtelser | 18.730 | 38.570 | 27.5229 | 1.161 | 1.251 |
| Nøgletal | | | | | |
| Soliditetsgrad | 100 % | 99 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Pengestrømme fra drift pr. aktie (kr.) | -1,0 | -0,9 | -0,2 | 0,7 | -0,1 |
| Børskurs pr. aktie, ultimo (kr.) | 196,00 | 197,00 | 232,90 | 226,00 | 215,70 |
| Årets kursstigninger/-fald | -2,0 % | -6,6 % | -2,8 % | 1,4 % | -2,4 % |
| Indre værdi pr. aktie, ultimo (kr.) | 210,73 | 211,36 | 226,78 | 224,08 | 216,26 |
| Investorafkast | 0,3 % | -4,3 % | -1,6 % | 2,6 % | 0,6 % |

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets mål er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst ved at investere selskabets midler i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsjendomme og/eller ejendomsselskaber, der hovedsageligt investerer i erhvervsjendomme. 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 Finanstilsynets tilsyn.

Alle selskabsmeddelelser publiceres gennem GlobeNewswire.

EU-kriterier for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter

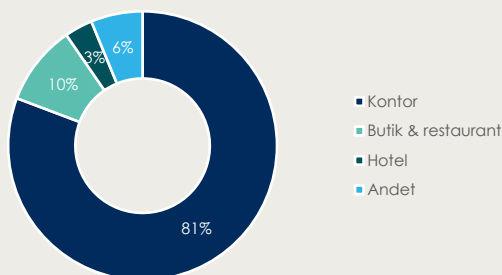
Selskabet ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (Disclosureforordningen). Selskabet har ikke bæredygtig investering som sit mål.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

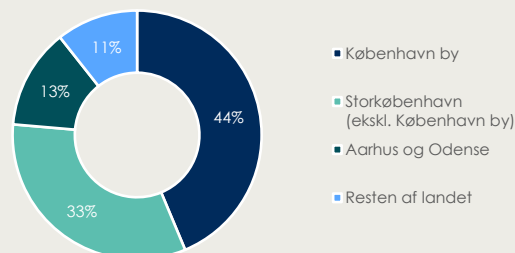
Selskabet har investeret i en obligation udstedt af PFA DK Core Erhverv I K/S med eksponering mod en portefølje bestående af udlejede danske erhvervsjendomme, forvaltet af PFA. Værdiansættelsen af obligationen til dagsværdi og dermed afkastet af denne er knyttet direkte til afkastet af ejendomsporteføljen. Obligationen har i 1. halvår 2024 givet et afkast på 0,7 % mod -3,9 % i 1. halvår 2023.

Transaktionsaktiviteten for erhvervsjendomme har i 1. halvår 2024 været svagt stigende efter en periode med markedsusikkerhed. Værdien af ejendomsporteføljen er stort set uændret i forhold til ultimo 2023, og driftsindtjeningen har været stabil i overensstemmelse med forventningerne. Klimarisici og -faktorer vurderes ikke at have haft en direkte effekt på udviklingen i regnskabsperioden.

Ejendomsporteføljen består primært af kontorer



Ejendommene er primært beliggende i København



Obligationsudstederens underliggende ejendomsportefølje består ved regnskabsårets udløb af 274 erhvervsjendomme, hvoraf 69 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 Nordea Pension.

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 aktuelt er påvirket af, at flere ejendomme er under ombygning til flerbrugerkontorer. Tomgangen er således 13,0 % ved udgangen af 1. halvår 2024 mod 10,4 % ultimo 2023.

Antallet af lejere udgør 451 ved udgangen af regnskabsåret, og lejerboniteten vurderes at være god med restancer på 0,2 % af årslejen ved udgangen af 1. halvår 2024, mod 0,7 % ultimo 2023. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne er 5,4 år mod 5,5 år ultimo 2023.

Det gennemsnitlige afkastkrav ved værdiansættelse af ejendomsporteføljen lå pr. 30. juni 2024 i niveauet 4,7 % (ultimo 2023: 4,8 %).

Selskabet har i regnskabsperioden erhvervet egne aktier for DKK 643 mio. i forbindelse med indløsninger og har solgt ejendomsobligationer for DKK 689 mio. Efter regnskabsperiodens udløb har selskabet erhvervet egne aktier for yderligere DKK 289 mio. i forbindelse med indløsninger og har solgt ejendomsobligationer for DKK 293 mio.

Selskabet har realiseret et underskud for 1. halvår 2024 på DKK 5 mio., og investorafkastet er 0,3 %.

Egenkapitalen udgør ved regnskabsperiodens udgang DKK 4.071 mio. (ultimo 2023: DKK 4.719 mio.), svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 210,73 mod DKK 210,10 ultimo 2023. Faldet i egenkapitalen skyldes dels selskabets køb af egne aktier i forbindelse med indløsninger og dels regnskabsperiodens negative resultat. Selskabets aktiekapital udgør DKK 208 mio. (DKK 2.981 mio. ultimo 2023) og er i 1. halvår 2024 nedsat med DKK 901 mio. ved annullering af egne aktier og med yderligere DKK 1.872 mio. ved reduktion af aktiens nominelle stykstørrelse fra DKK 100 til DKK 10.

Resultatet er i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger om et resultat for 2024 svarende til et investorafkast i niveauet 3 %.

Risiko og finansiering

Selskabets aktuelle risikoprofil er klassificeret som 2 ud af 7, som er en lav risikoklasse. Det tilstræbes, at selskabet ligger i risikoklasse 2: "En lav risiko" eller risikoklasse 3: "En middel-lav risiko".

Bestyrelsen skal på en aktionærs forlangende indløse vedkommende aktionærs aktier i selskabet ved kontant udbetaling. 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.

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.

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.

Der henvises til omtalen i note 7, hvor selskabets væsentligste risikofaktorer er beskrevet.

Fremtidsudsigter

De langsigtede afkastforventninger for BI Erhvervsejendomme A/S modsvarer et investorafkast i niveauet 3 % p.a. BI Erhvervsejendomme A/S forventer et resultat for 2024 svarende til selskabets langsigtede afkastforventninger. Resultatet er behæftet med væsentlig usikkerhed, som beskrevet nedenfor.

Selskabets resultat vil variere fra år til år og afhænger primært af den almindelige markedsudvikling, udviklingen på det danske erhvervsejendomsmarked samt den ejendomsportefølje, som selskabets obligationsinvestering er eksponeret imod. I resultatforventningerne for 2024 er

forudsat uændrede afkastkrav ved værdiansættelse af 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. Afkastet af obligationen følger afkastet af den underliggende ejendomsportefølje. Ejendomsaktiver er illikvide aktiver, og en ekstern valuar udarbejder periodisk en værdiansættelse af ejendomsporteføljen baseret på det skønnede afkastkrav for hver enkelt ejendom, markedslejeniveauet, drifts- og vedligeholdelsesbudgetter mv. Værdiansættelsen af ejendomsporteføljen foretages således med udgangspunkt i et skøn foretaget af en ekstern valuar. Obligationens dagsværdi opgøres som beskrevet i note 7.

Begivenheder efter statusdagen

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for halvårsrapporten efter 30. juni 2024.

Revision

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Halvårsregnskab

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

| Note | t.kr. | 30.06.2024 | 30.06.2023 |
|--|--|-------------------|-------------------|
| 2 | Indtægter fra investeringsvirksomhed | 32.529 | |
| 3 | Udgifter fra investeringsvirksomhed | -19.963 | -283.130 |
| | Resultat af investeringsvirksomhed | 12.566 | -283.130 |
| 4 | Udgifter til personale og administration | -17.525 | -25.237 |
| | Årets resultat | -4.959 | -308.367 |
| | Totalindkomst | -4.959 | -308.367 |
| Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst | | | |
| | Fordeles således: | | |
| | Overført resultat | -4.959 | -308.367 |
| | Resultat pr. aktie | | |
| | Gennemsnitlig antal aktier (stk.) | 27.932.250 | 32.267.498 |
| | Gennemsnitlig antal egne aktier (stk.) | -7.561.050 | -2.568.179 |
| | | 20.371.200 | 29.699.319 |
| | Indtjening pr. aktie (kr.) | -0,2 | -9,6 |
| | Udvandet indtjening pr. aktie (kr.) | -0,2 | -9,6 |

Balance

| Note | t.kr. | 30.06.2024 | 31.12.2023 |
|-----------------|---|------------------|------------------|
| Aktiver | | | |
| 5,7 | Andre værdipapirer og kapitalandele | 4.089.690 | 4.764.832 |
| | Langfristede aktiver | 4.089.690 | 4.764.832 |
| | Likvide beholdninger | 0 | 0 |
| | Kortfristede aktiver i alt | 0 | 0 |
| | Aktiver i alt | 4.089.690 | 4.764.832 |
| Passiver | | | |
| 6 | Aktiekapital | 208.024 | 2.981.374 |
| | Overført totalindkomst | 3.862.936 | 1.738.007 |
| | Egenkapital i alt | 4.070.960 | 4.719.381 |
| 7 | Gæld til kreditinstitutter | 11.050 | 35.684 |
| | Anden gæld | 7.680 | 9.767 |
| | Kortfristede forpligtelser i alt | 18.730 | 45.451 |
| | Forpligtelser i alt | | 45.451 |
| | Passiver i alt | 4.089.690 | 4.764.832 |

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

Egenkapitalopgørelse

| t.kr. | Aktiekapital | Overkurs ved emission | Overført totalindkomst | I alt |
|----------------------------------|------------------|-----------------------|------------------------|------------------|
| Egenkapital 1. januar 2024 | 2.981.374 | 0 | 1.738.007 | 4.719.381 |
| Køb af egne aktier | | | -643.462 | -643.462 |
| Kapitalnedsættelse | -2.773.350 | | 2.773.350 | 0 |
| Totalindkomst 1. halvår 2024 | | | -4.959 | -4.959 |
| Egenkapital 30. juni 2024 | 208.024 | 0 | 3.862.936 | 4.070.960 |
| Egenkapital 1. januar 2023 | 3.275.500 | 3.644.392 | 257.980 | 7.177.872 |
| Køb af egne aktier | | | -694.521 | -694.521 |
| Kapitalnedsættelse | -294.126 | | | -294.126 |
| Totalindkomst 1. halvår 2023 | | | -308.367 | -308.367 |
| Egenkapital 30. juni 2023 | 2.981.374 | 3.644.392 | 508.356 | 7.428.248 |

Pengestrømsopgørelse

| t.kr. | 30.06.2024 | 30.06.2023 |
|--|-----------------|-----------------|
| Periodens resultat | -4.959 | -308.367 |
| Tilbageført værdiregulering af obligationer | -13.494 | 282.330 |
| Ændringer i anden gæld | -2.087 | -2.511 |
| Betalte renter | 928 | 800 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | -19.612 | -27.748 |
| Salg af andre værdipapirer og kapitalandele | 688.636 | 966.033 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | 688.636 | 966.033 |
| Køb af egne aktier | -643.462 | -988.647 |
| Betalte renter | -928 | -800 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | -644.390 | -989.447 |
| Ændringer i likvide beholdninger | 24.634 | -51.162 |
| Likvider primo | -35.684 | 24.615 |
| Likvider ultimo | -11.050 | -26.547 |
| Likvide beholdninger | 0 | 0 |
| Træk på driftskredit | -11.050 | -26.547 |
| Likvider ultimo | -11.050 | -26.547 |
| Kreditfaciliteter | 270.000 | 450.000 |
| Finansielle reserver | 258.950 | 423.453 |
| Pengestrømme fra drift pr. aktie | -1,0 | -0,9 |

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for BI Erhvervsejendomme A/S aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder IAS 34 *Delårsrapporter* som godkendt af EU og yderligere krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde samt årsregnskabsloven.

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2023, hvortil der henvises.

Alle relevante IFRS-standarder gældende ultimo regnskabsperioden er anvendt ved regnskabsaflæggelsen.

Selskabet har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der trådte i kraft i EU i 2024. Ingen af disse har påvirket indregningen og målingen i 2024 eller forventes at påvirke selskabet.

Nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag som først træder i kraft i senere regnskabsår implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske, og ingen af disse forventes at påvirke selskabet væsentligt.

Årsrapporten for 2023 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

2. Indtægter fra investeringsvirksomhed

| t.kr. | 30.06.2024 | 30.06.2023 |
|--------------------------------------|---------------|------------|
| Urealiseret kursgevinst obligationer | 32.529 | 0 |
| I alt | 32.529 | 0 |

3. Udgifter fra investeringsvirksomhed

| t.kr. | 30.06.2024 | 30.06.2023 |
|----------------------------------|----------------|-----------------|
| Realiseret kurstab obligationer | -19.035 | -42.906 |
| Urealiseret kurstab obligationer | 0 | -239.424 |
| Renteudgifter pengeinstitutter | -928 | -800 |
| I alt | -19.963 | -283.130 |

4. Udgifter til personale og administration

| t.kr. | 30.06.2024 | 30.06.2023 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Direktionens vederlag | 253 | 237 |
| Lønsumsafgift mv. | 39 | 44 |
| Løn i alt | 292 | 281 |
| Øvrige administrationsudgifter | 17.233 | 24.956 |
| I alt | 17.525 | 25.237 |

Øvrige administrationsudgifter omfatter

| | | |
|---------------------|---------------|---------------|
| Depositær | 539 | 642 |
| Forvaltningshonorar | 15.980 | 23.650 |
| Andre omkostninger | 714 | 664 |
| I alt | 17.233 | 24.956 |

Selskabets direktør er selskabets eneste ansatte. Bestyrelsen aflønnes af BankInvest-koncernen, og selskabets betaling herfor er indeholdt i forvaltningshonoraret. Ingen i selskabets ledelse eller væsentlige risikotager, som omfatter selskabets direktør, er variabelt aflønnet.

5. Andre værdipapirer og kapitalandele

| t.kr. | 30.06.2024 | 31.12.2023 |
|---|------------------|------------------|
| Investering i danske obligationer (unoterede) | 4.089.690 | 4.764.832 |
| I alt | 4.089.690 | 4.764.832 |

6. Aktiekapital

| | 30.06.2024 | 31.12.2023 Nominelt, t.kr. | 30.06.2024 | 31.12.2023 Antal aktier |
|-----------------------------|----------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|
| Aktiekapital, primo | 2.981.374 | 3.275.500 | 29.813.739 | 32.755.000 |
| Kapitalnedsættelse | -2.773.350 | -294.126 | -9.011.342 | -2.941.261 |
| Aktiekapital, ultimo | 208.024 | 2.981.374 | 20.802.397 | 29.813.739 |

Aktiekapitalen er i 2024 nedsat med 901.134 t.kr. ved annullering af egne aktier og med yderligere 1.872.216 t.kr. ved reduktion af aktiens nominelle stykstørrelse fra DKK 100 til DKK 10.

Aktiekapitalen består pr. 30. juni 2024 af 20.802.397 aktier a DKK 10. Ingen aktier har særlige rettigheder.

Beholdning af egne aktier (stk.)

| | | |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| Egne aktier, primo | 7.350.838 | 246.295 |
| Periodens køb | 3.144.983 | 10.045.804 |
| Annuleret ved kapitalnedsættelse | -9.011.342 | -2.941.261 |
| Egne aktier, ultimo | 1.484.479 | 7.350.838 |

| | | |
|------------------------------------|------------|-------------|
| I procent af aktiekapitalen | 7,1 | 24,7 |
|------------------------------------|------------|-------------|

Periodens køb af egne aktier er gennemført som alternativ til en nedsættelse af aktiekapitalen ved indløsning.

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 27. april 2028. Bestyrelsen skal på en aktionærs forlangende indløse vedkommende aktionærs aktier i selskabet ved kontant udbetaling jf. vedtægternes pkt. 7. Selskabet opfylder betingelserne i IAS 32 afsnit 16A og 16B og indregner nettoformuen som egenkapital i henhold hertil. Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil 27. april 2028 på selskabets vegne at erhverve egne aktier på indtil 50 % af selskabets aktiekapital. Vedlaget for aktierne må ikke

afvige fra den kursværdi med omkostningsfradrag, der kan opgøres i henhold til vedtægterne.

Såfremt en aktionær begærer sig indløst, er bestyrelsen berettiget til at afvise indløsningen mod til gengæld at lade selskabet købe aktionærens aktier med henblik på senere videresalg eller efterfølgende nedsættelse af aktiekapitalen. 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.

7. Finansielle risici og finansielle instrumenter

Kategorier af finansielle instrumenter

| t.kr. | 30.06.2024 | 31.12.2023 |
|--|------------------|------------------|
| Andre værdipapirer og kapitalandele | 4.089.690 | 4.764.832 |
| Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen | 4.089.690 | 4.764.832 |
| Likvide beholdninger | 0 | 0 |
| Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris | 0 | 0 |
| Gæld til kreditinstitutter | 11.050 | 35.684 |
| Anden gæld | 7.680 | 9.767 |
| Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris | 18.730 | 45.451 |

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

| t.kr. | Niveau I | Niveau II | Niveau III | I alt |
|--|----------|-----------|------------------|------------------|
| 30.06.2024 | | | | |
| Andre værdipapirer og kapitalandele | 0 | 0 | 4.089.690 | 4.089.690 |
| Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen | 0 | 0 | 4.089.690 | 4.089.690 |
| 31.12.2023 | | | | |
| Andre værdipapirer og kapitalandele | 0 | 0 | 4.764.832 | 4.764.832 |
| Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen | 0 | 0 | 4.764.832 | 4.764.832 |

Afstemning niveau III dagsværdimålinger

| t.kr. | 30.06.2024 | 31.12.2023 |
|---|------------------|------------------|
| Dagsværdi, primo | 4.764.832 | 7.167.791 |
| Salg, eksklusiv transaktionsomkostninger | -688.636 | -2.085.753 |
| Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen | 13.494 | -317.206 |
| Dagsværdi, ultimo | 4.089.690 | 4.764.832 |
| Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen | | |
| Realiseret værdiregulering | -19.035 | -115.357 |
| Urealiseret værdiregulering | 32.529 | -201.849 |
| Gevinst/tab ifølge totalindkomstopgørelsen | 13.494 | -317.206 |

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

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau I)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre

værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau II)

- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau III)

Dagsværdiregulering af unoterede obligationer

Selskabet investerer i en unoteret obligation udstedt af PFA DK Core Erhverv I K/S med eksponering mod en

portefølje bestående af udlejede danske erhvervsejendomme forvaltet af PFA.

Med udgangspunkt i den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssig vurdering. 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.

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. Afkastkravet 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 2024 lå i niveauet 4,7 % (ultimo 2023: 4,8 %), og det estimeres, at en stigning i afkastkravet på 0,25 %-point vil reducere selskabets egenkapital og resultat med DKK 226 mio., svarende til 5,5 %.

En anden væsentlig faktor for den regnskabsmæssige værdi af ejendomsporteføljen er de realiserede lejeindtægter samt markedslejeniveauet for de enkelte ejendomme. Det estimeres, at et fald i de realiserede

lejeindtægter samt markedslejeniveauet på 5 % ligeledes vil reducere selskabets egenkapital og resultat med 5 %, svarende til DKK 204 mio.

Udlejningsprocenten er påvirket af, at flere ejendomme er under ombygning til flerbrugerkontorer. Tomgangen er således 13,0 % pr. 30. juni 2024 mod 10,4 % ultimo 2023.

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 erhvervsejendomme samt dermed forbundne aktiviteter.

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 regnskabsperioden var der trukket DKK 11 mio. på kreditfaciliteten.

Forpligtelse til tilbagesalg af obligationer

Obligationsudstederen har ret til at købe obligationerne tilbage fra selskabet til den valuarberegnete indre værdi (NAV) af obligationen.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande:

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

Ejendomsspecifikke forhold:

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

Likviditet:

Investering i erhvervsejendomme skal betragtes som en illikvid investering. Da selskabet investerer i finansielle instrumenter med eksponering mod erhvervsejendomme, vil disse instrumenter også være illikvide, og selskabet kan derfor have begrænsede muligheder for at konvertere aktiverne til kontanter. Selskabet har af denne grund fastsat et månedligt indløsningsloft på 2 % eller sammenlagt et indløsningsloft på 5 % af selskabets formue inden for en tre måneders periode, hvorfor der er tale om en illikvid investering.

Bestyrelsen kan forlange en indløsning udsat, så 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.

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, hvilket kan ske, hvis visse betingelser er opfyldt og med et kursfradrag. Likviditetsbehov til opretholdelse af normal drift udgør DKK 33 mio. p.a. pr. 30. juni 2024. Selskabet havde pr. 30. juni 2024 likvide beholdninger og uudnyttede trækingsrettigheder på kreditfaciliteter på DKK 259 mio. Kreditgiver kan opsigte faciliteten med 12 måneders varsel til udgangen af en måned. En maksimal udnyttelse af kreditfaciliteten vurderes at påvirke selskabets resultat og egenkapital negativt med DKK 11,0 mio. p.a. Det er ledelsens vurdering, at selskabet har et forsvarligt likviditetsberedskab.

Kredit- og modpartsrisiko:

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgår ofte med en eller flere modparter, hvorfor der foruden en

eventuel markedsrisiko ligeledes er en modpartsrisiko i form af risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser i henhold til den indgåede aftale, og at der ikke er stillet tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelsen. Modpartsrisiko er således risikoen for at lide et finansielt tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser.

Selskabet har en modpartsrisiko på udstederen af selskabets obligationsinvestering, som vurderes som værende lav.

Placering af selskabets kontante beholdninger i Sydbank A/S medfører også en modpartsrisiko, som vurderes som meget lav.

Hændelsesrisiko:

I særlige situationer, som for eksempel finanskrisen i 2008-2009, kan de finansielle markeder blive påvirket meget betydeligt og over en længere periode. En sådan udvikling vil typisk også påvirke ejendomsmarkedet og dermed også kunne påvirke selskabet negativt.

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.

Selskabet integrerer ikke bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne. Selskabet investerer udelukkende i et eller få aktiver, hvis risikoprofil ikke afhænger af bæredygtighedsrisici. Det skyldes bl.a., at data for bæredygtighedsrisici ikke er tilgængelig for disse typer af aktiver. Det er derfor heller ikke muligt at beskrive resultaterne af de sandsynlige indvirkninger af bæredygtighedsrisici på afkastet.

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.

8. Eventualposter m.v.

Selskabet har ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser.

9. Nærtstående parter

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

Transaktioner mellem nærtstående parter sker på markedsvilkår. Der er i regnskabsperioden alene betalt forvaltningshonorar på 15.980 t.kr. til BI Management A/S. Aflønning af bestyrelsen er indeholdt i dette honorar. Der er ikke udbetalt honorarer, vederlag eller foretaget transaktioner med selskabets bestyrelse og direktion ud over hvad der fremgår af note 4.

Aktionærer med 5 % eller mere af aktiekapitalen

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

Aktionærer med 5 % eller mere af stemmerettighederne

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

10. Pantsætninger

Til sikkerhed for enhver forpligtelse, som selskabet måtte få over for Sydbank A/S, er der ydet pant i selskabets obligationsbeholdning svarende til en værdi på nominelt DKK 0,8 mia. samt kontant indestående.

11. Begivenheder efter balancedagen

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

12. Segmentoplysninger

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

13. Nøgletalsdefinitioner

Soliditetsgrad

Egenkapital i procent af aktiverne på balancedagen.

Investorafkast

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

Pengestrømme fra drift pr. aktie

Pengestrøm fra driftsaktivitet i procent af det gennemsnitlige aktier.

Årets kursstigninger/-fald

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

Indre værdi pr. aktie ultimo

Selskabets egenkapital i forhold til antal cirkulerende aktier på balancedagen.

BANK i NVEST

**Handler
med omtanke**