

Nasdaq Copenhagen  
Nikolaj Plads 6  
1007 København K

Copenhagen Capital A/S  
Nasdaq Copenhagen: CPHCAP  
Cvr.nr.: 30731735  
www.copenhagencapital.dk

Dato 24. marts 2020  
Udsteder Copenhagen Capital A/S  
Kontaktperson Administrerende direktør Lars Falster  
Antal sider 77

### Copenhagen Capital A/S – Årsrapport 2019

Bestyrelsen i Copenhagen Capital A/S har behandlet og godkendt selskabets årsrapport for perioden 1. januar – 31. december 2019, hvoraf følgende kan fremhæves:

- Årets resultat udgør kr. 44,9 mio. mod kr. 37,5 mio. for 2018. Resultat før værdireguleringer af ejendomme og gæld samt skat udgør et overskud på kr. 9,0 mio. mod kr. 6,2 mio. for 2018. Resultat før skat udgør kr. 58,6 mio. mod kr. 47,7 mio. i 2018. Dermed er de udmeldte resultatforventninger indfriet.
- Koncernens egenkapital er pr. statusdagen opgjort til kr. 286,7 mio. inkl. minoritetsinteresser mod kr. 189,2 mio. ultimo 2018. Soliditetsgraden udgør 37,5% pr. 31. december 2019 mod 40,1% for 2018.
- Resultatet pr. aktie er kr. 0,83 for perioden mod kr. 0,75 for 2018 og indre værdi pr. aktie kr. 3,49 pr. 31. december 2019 mod kr. 2,93 ultimo 2018.
- Dagsværdien af koncernens ejendomme udgør pr. 31. december 2019 kr. 737,9 mio. mod kr. 446,6 mio. ultimo 2018. Der er ved værdiansættelsen anvendt et vægtet afkastkrav på 4,41% mod 4,38% i 2018. Af værdireguleringen for 2019 på kr. 49,1 mio. kan 83% henføres til aktivt 'asset management' mod 89% i 2018.
- Rentebærende gæld i ejendommene udgør ultimo perioden kr. 411,6 mio. mod kr. 257,5 mio. ultimo 2018. Loan to value (netto rentebærende gæld i forhold til porteføljens markedsværdi) udgør pr. 31. december 2019 55,78% mod 57,65% ultimo 2018. Varigheden på den samlede låneportefølje er beregnet til 10,22.
- Copenhagen Capital A/S har i løbet af regnskabsperioden overtaget fem ejendomme og solgt 1 ejendom. Der er efter regnskabsperiodens taget en medejer ind i et af selskabets projektejendomme. Selskabets balance øges løbende, med sigte på at opfylde balancemålet på kr. 1.000 mio. i forretningsplanen *Vision2020*.
- Der er i perioden sket modernisering og istandsættelse af flere lejemål, hvilket har medført øgede driftsindtægter i de pågældende ejendomme. Efter regnskabsperioden er der færdiggjort 18 ungdomsboliger på Heimdalsgade 39, Nørrebro, konverteringen af kontor og boliger på Vestergade 4-6, København og etablering af 2 taglejligheder på Ewaldsgade 6, Nørrebro, der alle vil have en positiv driftspåvirkning i 2020.  
  
I 2020 er der igangsat konverteringen af kontorlejemål til boliglejemål på Læderstræde 11, København samt opførelse af 41 ungdomsboliger og 1 erhvervslejemål på Frederikssundsvej 11, Nørrebro. Ejendommene giver efter færdiggørelsen et positivt driftsbidrag i 2021.
- Som tidligere udmeldt forventer Copenhagen Capital A/S et resultat for 2020 på mellem kr. 11 mio. og kr. 14 mio. før værdiregulering af selskabets ejendomme, regulering af gæld til dagsværdi og skat. Resultatet kan påvirkes af udviklingen i COVID-19 virus.

*"Vi er tilfredse med resultatet for 2019. Jeg er særligt tilfreds med de opkøb og det gode håndværk, der udføres af teamet for asset management, som bidrager til ejendomsporteføljens værditilvækst", udtaler administrerende direktør Lars Falster, og fortsætter "Vi er godt på vej til at gennemføre det niveauskifte for virksomheden, som blev igangsat med vedtagelsen af forretningsplan Vision2020".*

*"Copenhagen Capital A/S skaber stor værdi for aktionærerne, og har en robusthed og kompetencer til fortsat, at være en seriøs aktør på det københavnske ejendomsmarked" udtaler bestyrelsesformand Henrik Oehlenschläger og supplerer "Selskabet har en solid ejendomsportefølje med en attraktiv eksponering i Storkøbenhavn, hvilket skaber interesse fra markedsdeltagere og samarbejdspartnere samt omkring selskabets aktier, hvor der i 2019 er foretaget kapitaludvidelser med et provenu på ca. kr. 36,5 mio.".*

Med venlig hilsen

Copenhagen Capital A/S  
Administrerende direktør Lars Falster  
Telefon: +45 70271060  
Email: [lf@copenhagencapital.dk](mailto:lf@copenhagencapital.dk)



# Copenhagen Capital

## Årsrapport 2019

COPENHAGEN CAPITAL A/S  
TINGSKIFTEVEJ 5  
2900 HELLERUP  
CVR: 30 73 17 35

# INDHOLD

<b>SELSKABSOPLYSNINGER</b>	<b>4</b>
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>5</b>
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING</b>	<b>6</b>
<b>HOVED- OG NØGLETAL</b>	<b>12</b>
<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>14</b>
<b>MARKEDSPROGNOSE</b>	<b>20</b>
<b>FORRETNINGSGRUNDLAG</b>	<b>22</b>
<b>RISIKOFAKTORER</b>	<b>26</b>
<b>LEDELSE OG ORGANISATION</b>	<b>32</b>
<b>AKTIONÆRINFORMATION</b>	<b>38</b>
<b>KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB</b>	<b>42</b>



# SELSKABSOPLYSNINGER

Copenhagen Capital A/S

Tingskiftevej 5

2900 Hellerup

CVR-nr.: 30 73 17 35

Hjemsted: Hellerup

Telefon: 70 27 10 60

Internet: [www.copenhagencapital.dk](http://www.copenhagencapital.dk)

E-mail: [kontakt@copenhagencapital.dk](mailto:kontakt@copenhagencapital.dk)

Selskabets stamaktier og præferenceaktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen

Fondskode/ ISIN DK0060093607 (stamaktier)

Fondskode/ ISIN DK0060732980 (præferenceaktier)

Fondskode/ ISIN DK0061152253 (præferenceaktier midlertidige, forventes optaget til handel og sammenlagt med DK0060732980 efter udarbejdelse af prospekt)

Navn: Copenhagen Capital A/S

Kortnavn: CPHCAP ST & CPHCAP PREF

## Bestyrelse

Henrik Bjørn Oehlenschläger (formand)

Lars Kallestrup

Egil Rindorf

Hans August Lund

## Direktion

Lars Falster (administrerende direktør)

## Revision

KPMG P/S

Dampfærgevej 28

2100 København Ø

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 29. april 2020 kl. 14:00 på adressen Tingskiftevej 5, 2900 Hellerup.



# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2019 for Copenhagen Capital A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter samt økonomiske forhold, årets resultat, pengestrømme tillige med koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 24. marts 2020

Direktionen:

---

Lars Falster  
Administrerende direktør

Bestyrelsen:

---

Henrik Bjørn Oehlenschläger  
Bestyrelsesformand

---

Lars Kallestrup  
Bestyrelsesmedlem

---

Egil Rindorf  
Bestyrelsesmedlem

---

Hans August Lund  
Bestyrelsesmedlem



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

## TIL KAPITALEJERNE I COPENHAGEN CAPITAL A/S

### KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen og revisionsudvalget.

#### ***Det reviderede regnskab***

Copenhagen Capital A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som modervirksomheden ("regnskabet"). Regnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 regnskabet".

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### ***Uafhængighed***

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Vi erklærer, at der efter vores bedste overbevisning ikke er udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014, og at vi forblev uafhængige i udførelsen af den lovpligtige revision.

#### ***Udpegelse***

Vi blev første gang valgt som revisor for Copenhagen Capital A/S den 12. april 2016 for regnskabsåret 2016. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning uden afbrydelser i en samlet opgaveperiode på fire år frem til og med regnskabsåret 2019.



## CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for regnskabsåret 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centrale forhold	Hvordan har vores revision adresseret dette
<p><b>Værdiansættelse af investeringsejendomme</b></p> <p>Ledelsen har estimeret dagsværdien af koncernens investeringsejendomme til at udgøre kr. 741 mio. pr. 31. december 2019. Værdireguleringen til dagsværdi udgør i 2019 kr. 52 mio., der er indregnet i resultatopgørelsen under dagsværdiregulering af ejendomme.</p> <p>Som følge af væsentligheden og den skønsmæssige usikkerhed der er forbundet med måling af koncerns investeringsejendomme til dagsværdi, herunder effekten af den forventede ændring af boligreguleringslovens §5 stk. 2, har vi anset værdiansættelsen af investeringsejendomme for at være et centralt forhold ved revisionen.</p> <p>Ledelsen har i 2019 indhentet uafhængige valuarvurderinger af dagsværdien for 3 af koncernens ejendomme ved årets udgang samt for 5 ejendomme i forbindelse med køb i løbet af året for at understøtte ledelsens måling af dagsværdien. Målingen af investeringsejendommene til dagsværdi er foretaget ved brug af en DCF-værdiansættelsesmodel, der inkluderer følgende væsentlige forudsætninger:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Budgetterede lejeindtægter, herunder tomgang, samt drifts-, vedligeholdelses- og forbedringsomkostninger</li> <li>• Markedsbaseret afkastkrav for den pågældende ejendom.</li> </ul> <p>Vi henviser i øvrigt til beskrivelsen heraf i ledelsesberetningen og i regnskabets note 2 og 9 om dagsværdi af investeringsejendomme.</p>	<p>I forbindelse med vores revision har vi bl.a. foretaget nedenstående handlinger:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af den anvendte eksterne ejendomsmæglers kompetencer, færdigheder og objektivitet.</li> <li>• Opnåelse af forståelse af, hvordan den eksterne valuar har udført vurde-ringerne af de 3 ejendomme, der er vurderet ved årsafslutningen, samt de 5 ejendomme, der er købt i året.</li> <li>• Vurdering af om de metoder, forudsætninger og data den eksterne valuar har anvendt er relevante og rimelige</li> <li>• Vurdering af om ledelsens værdiansættelsesmetoder, anvendte forudsætninger og data er relevante og rimelige og om eventuelle ændringer i metoder og forudsætninger i forhold til den foregående periode er passende efter omstændighederne</li> <li>• Involvering af KPMG's ejendomsspecialister i vurderingen af, om de af den eksterne valuar og ledelsen anvendte modeller og forudsætninger anvendt til måling af dagsværdien af investeringsejendomme er rimelige og sammenlignelige med værdiansættelsesmodeller og forudsætninger som andre markedsdeltagere vil anvende ved prisfastsættelse af ejendommene,</li> <li>• Herudover har vi gennemgået de relaterede noteoplysninger, herunder følsomhedsanalyser, og vurderet hvorvidt beskrivelsen af målingen af investeringsejendommene til dagsværdi er passende.</li> </ul>

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover 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 regnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABET**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et regnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### **REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABET**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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. Fejlinformationer 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 regnskabet.

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 regnskabet, 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 control
- 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 koncernens og modervirksomhedens interne kontrol.
- tager vi stilling til, om den 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 regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet 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 koncernens og modervirksomhedens 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 regnskabet 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 koncernen og modervirksomheden ikke længere kan fortsætte driften.
- tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.





- opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 24. marts 2020

**KPMG**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 25 57 81 98

Michael Sten Larsen  
statsaut. revisor  
mne10488

Jette Kjær Bach  
statsaut. revisor  
mne19812





LÆDERSTRÆDE 11A&B, KØBENHAVN K





# HOVED- OG NØGLETAL

Resultatopgørelse		2019	2018	2017	2016	2015
Nettoomsætning	DKK '000	29.804	22.868	17.812	9.736	6.483
Bruttoresultat	DKK '000	24.286	17.378	14.720	7.868	4.418
Resultat før finansielle poster (EBIT)	DKK '000	15.104	11.767	10.561	5.680	2.729
Resultat før kurs og værdireg (EBVAT)	DKK '000	9.032	6.194	5.122	2.934	1.012
Resultat før skat	DKK '000	58.630	47.664	34.814	17.293	9.026
Totalindkomst, Copenhagen Capital A/S	DKK '000	44.872	37.483	34.465	17.933	9.026
Totalindkomst, minoritetsinteresser	DKK '000	2.581	0	0	0	0

## Balance

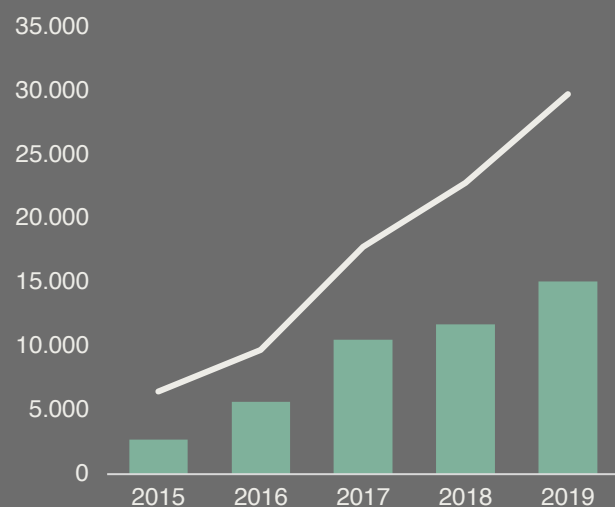
Egenkapital	DKK '000	266.068	189.193	149.277	95.908	54.735
Minoritetsinteresser	DKK '000	20.581	0	0	0	0
Balancesum	DKK '000	763.959	471.682	364.941	238.529	173.206
Langfristede aktiver	DKK '000	747.056	448.788	337.097	229.015	167.305
Kortfristede aktiver	DKK '000	16.903	22.894	27.844	9.514	5.901
Rentebærende gæld	DKK '000	416.600	257.493	203.219	127.475	80.152

## Pengestrømme

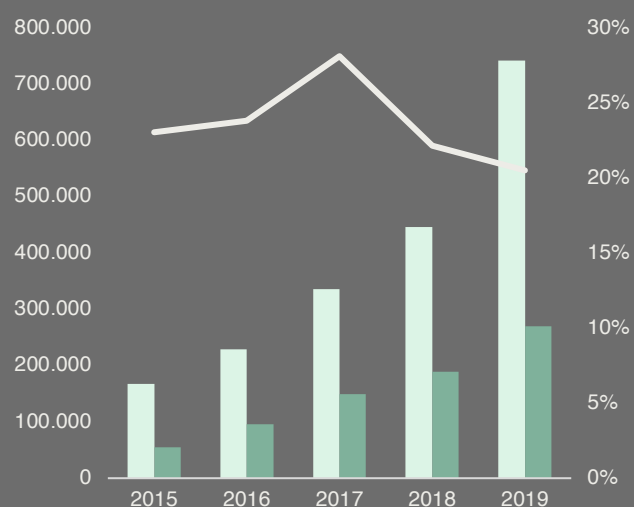
Driftsaktiviteter (CFFO)	DKK '000	9.437	10.640	12.115	-2.595	694
Investeringsaktiviteter (CFFI)	DKK '000	-226.930	-70.723	-80.474	-41.920	-68.485
Finansieringsaktiviteter (CFFF)	DKK '000	207.788	56.397	84.345	46.246	70.320
I alt	DKK '000	-9.705	-3.686	15.986	1.731	2.529

## Regnskabsrelaterede nøgletal

Egenkapitalforretning (ROE)	%	18,86	22,15	28,11	23,81	23,07
Soliditet	%	37,52	40,11	40,90	40,21	31,60
Loan to value	%	55,78	57,65	60,54	60,40	66,56
Ændring markedsværdi +0,5% afkastkrav	DKK '000	-75.089	-43.319	-30.075	-19.206	-15.295
Ændring markedsværdi -0,5% afkastkrav	DKK '000	96.710	55.696	38.945	24.790	19.046
Vægtet afkastkrav	%	4,41	4,38	4,29	4,54	4,94



Nettoomsætning DKK '000  
Resultat for finansielle poster (EBIT) DKK '000



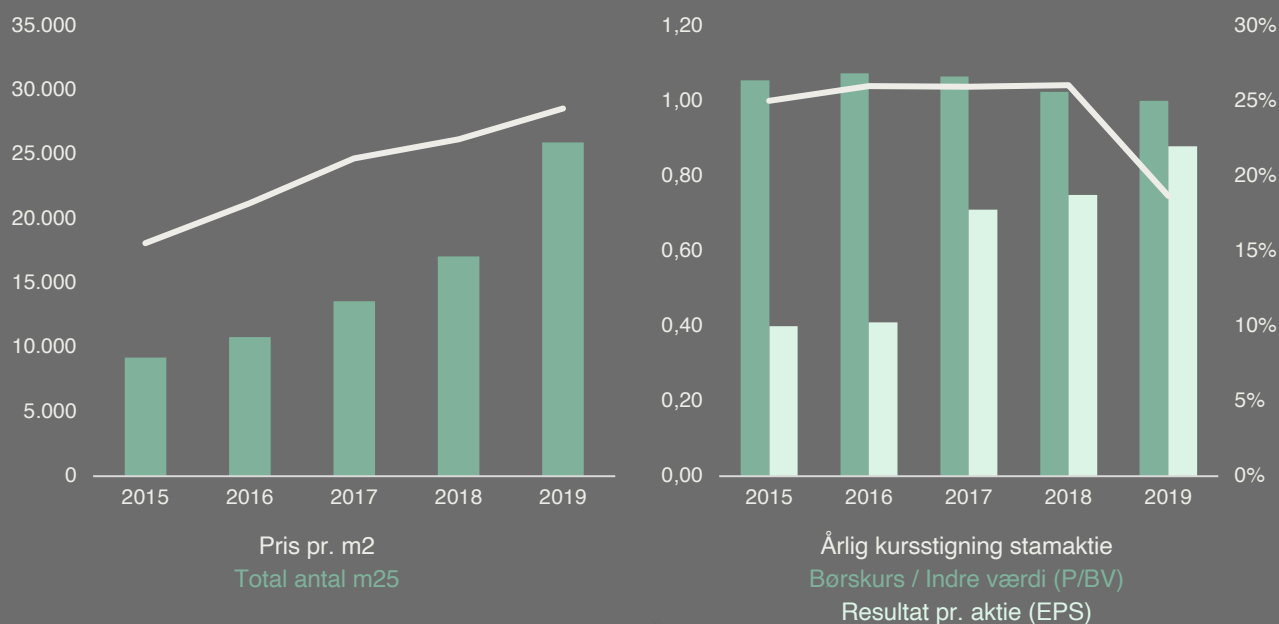
Egenkapitalforretning (ROE)%  
Egenkapital DKK '000  
Materielle aktiver DKK '000



Aktierelaterede nøgletal		2019	2018	2017	2016	2015
Aktiekurs stamaktie 31.12	DKK	3,56	3,00	2,38	1,89	1,50
Aktiekurs præferenceaktie 31.12	DKK	1,90	1,85	1,80	1,60	
Indre værdi pr. aktie (præf. indløses)	DKK	3,49	2,93	2,24	1,76	1,42
Børskurs/indre værdi (P/BV)	DKK	1,02	1,02	1,06	1,07	1,05
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	0,83	0,77	0,71	0,41	0,40
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	DKK	0,51	0,38	0,29	0,34	0,40
Price earnings (PE)	x	4,29	4,00	3,35	4,61	3,75
Antal stamaktier ultimo	stk. '000	46.000	45.500	45.500	45.500	38.475
Antal præferenceaktier ultimo	stk. '000	50.000	29.667	27.167	9.000	
Antal aktier ultimo	stk. '000	96.000	75.167	72.667	54.500	38.475
Markedsværdi	DKK '000	258.760	191.384	157.190	100.395	57.713

## Ejendomsrelaterede nøgletal

Total antal kvadratmeter	m2	25.917	17.068	13.593	10.789	9.238
Dagsværdi pr. m2	DKK	28.579	26.169	24.693	21.227	18.111
Lejæændring på +/- DKK 100 pr. m2	DKK '000	2.592	1.707	1.359	1.079	924
EBIT ændres med +/-	%	17,16	14,51	12,87	18,99	33,85
Markedsværdien ændres +/-	DKK '000	61.781	39.746	30.424	22.610	17.909
Afkastprocenten falder med 0,50%	DKK '000	96.710	55.696	38.945	24.790	19.046
Dagsværdi pr. m2	DKK	32.372	29.449	27.558	23.524	20.172
Egenkapital	DKK '000	341.502	244.890	188.222	120.698	73.781
Indre værdi pr. aktie (præf indløses)	DKK	5,25	4,12	3,09	2,31	1,92
Afkastprocenten stiger med 0,50%	DKK '000	-75.089	-43.319	-30.075	-19.206	-15.295
Dagsværdi pr. m2	DKK	25.743	23.644	22.480	19.447	16.455
Egenkapital	DKK '000	207.499	145.875	119.202	76.702	39.440
Indre værdi pr. aktie (præf. indløses ikke)	DKK	2,34	1,94	1,64	1,41	1,03



# LEDELSESBERETNING

## OVERBLIK

Copenhagen Capital koncernen realiserede i 2019 et nettoresultat på kr. 44,9 mio. mod kr. 37,5 mio. for 2018. Resultatet for værdireguleringer af ejendomme og gæld udgør et overskud på kr. 9,0 mio. mod kr. 6,2 mio. for 2018. Dermed er den udmeldte forventning om et resultat for værdireguleringer af ejendomme, regulering af gæld til markedsværdi og skat på kr. 8 – 11 mio. for 2019 opfyldt. Resultat før skat blev i 2019 realiseret med kr. 58,6 mio. mod kr. 47,7 mio. for 2018.

Egenkapitalen i Copenhagen Capital A/S er ultimo 2019 opgjort til kr. 286,7 mio. inkl. minoritetsinteresser mod kr. 189,2 mio. ultimo 2018. Der var ingen minoritetsinteresser i 2018. Soliditetsgraden for 2019 er 37,5% mod 40,1% i 2018.

Selskabet arbejder efter de initiativer, der i 2018 blev besluttet i forretningsplanen *VISION2020* med et overordnet mål om en forrentning af selskabets egenkapital på 8%, beregnet før værdireguleringer og skat med udgangspunkt i en forventning om en balance på kr. 1.000 mio. ultimo 2020 og en stigende aktivitet i Copenhagen Suites og Copenhagen Property Management.

Selskabet har styrket regnskab- og administrationsfunktionen primo 2019 ved ansættelsen af økonomidirektør Nikolaj Kjeldgaard Jørgensen, og har i denne forbindelse gjort ejendomsadministrationen til en selvstændig forretningsenhed gennem Copenhagen Property Management ApS.

Copenhagen Capital A/S har i løbet af året overtaget 5 ejendomme beliggende på Frederiksberg og i København. Som en del af den løbende udvikling og tilpasning af ejendomsporteføljen blev der i efteråret 2019 solgt 1 ejendom, der er beliggende Peder Hvitfeldts Stræde 15, 1173 København K. Ejendommen blev solgt til en værdi, der oversteg den bogførte værdi.

Som de første i Danmark hjemtog Copenhagen Capital A/S 'Grønne Realkreditobligationer' – der er målrettet klimavenlige ejendomme – i forbindelse med akquisitionen af ejendommen beliggende Finsensvej 78 (3.&4.), 2000 Frederiksberg. Ejendommen var en af de første kontorejendomme i drift, der blev DGNB Guld-certificeret i Danmark.

## KAPITALUDVIDELSE MED PRÆFERENCE- OG STAMAKTIER

Til finansiering af Copenhagen Capital A/S' fortsatte vækst blev der i 2019 udstedt 20.333.334 stk. 8% Copenhagen Capital 2020/2024 præferenceaktier til kurs 1,75 pr. aktie, hvoraf 14.400.001 stk. blev udstedt i en rette emission i en midlertidig fondskode, der efter udarbejdelse af prospekt, forventes optaget til handel sammen med de eksisterende præferenceaktier i løbet af 1. halvår 2020. Præferenceaktieudstedelsen medførte et samlet kontant bruttoprovenu på kr. 35.583.334,50. Præferenceaktierne har en fortrinsret til 8% udbytte, men til gengæld ingen stemmeret. Herudover gælder, at Copenhagen Capital A/S kan kræve aktierne indløst til kurs 2,00, hvis beslutningen træffes inden udgangen af i 2023. Derefter tillægges indløsningskursen 0,05 pr. år fra den 1. januar 2024. Præferenceaktier, der ikke er indløst den 1. januar 2025, kan af indehaveren kræves konverteret til stamaktier i forholdet 1:1.

Der blev i 2019 udstedt 500.000 stk. stamaktier i Copenhagen Capital A/S med et bruttoprovenu på kr. 950.000 i forbindelse med en tidligere medarbejder og et bestyrelsesmedlems udnyttelse af warrants.

## KØB AF EJENDOMME

Copenhagen Capital A/S har i regnskabsåret 2019 foretaget 5 akquisitioner bestående af ejendommene beliggende Finsensvej 78 (3.&4.), 2000 Frederiksberg, Niels Hemmingsens Gade 4, 1153 København K, Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K (i delt ejerskab), Frederikssundsvej 11, 2400 København NV og Stavangergade 6, 2100 København Ø.

Kontorejerlejligheden Finsensvej 78 (3.&4.), der blev opført i 2007, består af 2 etager i ejendommen beliggende Finsensvej 78, 2000 Frederiksberg. Ejerlejligheden, der har dobbelt loftshøjde med delvist indskudte dæk, er på 2.071 m<sup>2</sup> med yderligere 707 m<sup>2</sup> taghave. Der er én hovedlejer på en lejeaftale, der er opsigelig frem til 1. september 2023. Ejerlejligheden blev overtaget den 1. marts 2019 i en selskabshandel på baggrund af en værdiansættelse på kr. 47 mio.



Med overtagelse den 1. august 2019 blev ejendommen beliggende Niels Hemmingsens Gade 4, 1153 København K købt i en selskabshandel for kr. 21,25 mio. Ejendommen indgik med en værdi på 31,6 mio. og er en klassisk blandet ejendom med arealer bestående af butik, kontor og bolig. Der var indgået nye lejekontrakter på butiksdelen ligesom, at kontordelen på sigt helt eller delvist forventes konverteret til boliger.

Den 4. september 2019 blev ejendommen beliggende Frederikssundsvej 11, 2400 København NV overtaget i en selskabshandel for kr. 16 mio. Ejendommen indgik med en værdi på kr. 24,0 mio. og anvendtes på overtagelsestidspunktet til detailhandel, men der foreligger byggetilladelse til opførelse af 41 ungdomsboliger, butik og parkeringskælder.

Ejendommen beliggende Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K blev i en skødehandel overtaget den 30. september 2019 til en kontant anskaffelsessum på kr. 62,0 mio. Akkvisitionen skete i et delt ejerskab med et familieejt ejendomsselskab. Ejendommen, der er en blandet ejendom på i alt 2.162 m<sup>2</sup>, har en attraktiv beliggenhed i det indre København. Der skal ske en ombygning af ejendommen, hvor kontorarealerne konverteres til boliger med udgangspunkt den gældende byggetilladelse. Ejendommen er opført i 1800, fredet og opdelt i ejerlejligheder.

Den 1. oktober 2019 blev ejendommen beliggende Stavangergade 6, 2100 København Ø erhvervet i en selskabshandel, hvor ejendommen indgik med en værdi på kr. 75,2 mio. Ejendommen, der har en god beliggenhed i Østerbros ambassadekvarter på hjørnet af Kristianiagade og Stavangergade, er opført i røde blankstensmure, med høje gavlviste og oprindelige palævinduer. Boligudlejningsejendommen har et areal på 2.546 m<sup>2</sup> med store herskabelige lejligheder med klassisk trapperum, fyldningsdøre og stuklofter, der hovedsageligt står i de oprindelige planløsninger.

## **NYBYGGERI OG INVESTERINGER**

Copenhagen Capital A/S har i 2019 igangsat flere investeringer og renoveringer af ejendommene for en løbende optimering af lejemålene og ejendomsporteføljen.

I efteråret 2018 blev der igangsat opførelse af 18 ungdomsboliger med et samlet areal på 846 kvm på taget af ejendommen beliggende Heimdalsgade 39, 2200 København N. Boligerne blev alle udlejet i forbindelse med et åbent-hus-arrangement den 30. december 2019, og er efter regnskabsperiodens udløb taget i brug.

I 1. halvår 2019 blev der igangsat en delvis konvertering af kontorarealerne til boliger samt klargøring af eksisterende erhvervslejemål til ny lejer på ejendommen beliggende Vestergade 4-6, 1456 København K. Samtidig blev der påbegyndt etableringen af 2 nye tagboliger på ejendommen beliggende Ewaldsgade 6, 2200 København N. Arbejderne er afsluttet i 2020.

Der er i regnskabsperioden renoveret 6 lejligheder i ejendommene beliggende Prinsessegade 61-63, 1422 København K, Islevhusvej 31-33, 2700 Brønshøj og Fanøgade 35-37, 2100 København Ø.

## **SALG AF EJENDOMME**

Der er løbende forespørgsler fra ejendomsmæglere og investorer omkring salg af selskabets ejendomme, hvilke bliver håndteret med udgangspunkt i den løbende udvikling og tilpasninger af ejendomsporteføljen.

Grundet ejendommens begrænsede størrelse, blev det besluttet at afhænde ejendommen beliggende Peder Hvitfeldts Stræde 15, 1173 København K i en skødehandel med overdragelse den 1. november 2019. Ejendommen blev solgt til en højere pris end den bogførte værdi.

## **UDVIKLING I ØKONOMISKE OG FINANSIELLE FORHOLD**

Resultatet for perioden 1. januar 2019 til 31. december 2019 blev et overskud før skat på kr. 58,6 mio. mod kr. 47,7 mio. for samme periode i 2018. Periodens resultat af primær drift før værdireguleringer og skat er opgjort til kr. 9,0 mio. mod kr. 6,2 mio. for samme periode i 2018. Personale- og administrationsomkostninger blev kr. 7,1 mio. mod kr. 5,2 mio. i samme periode i 2018. Stigningen kan henføres til yderligere personale i forbindelse med virksomhedens vækst og fokus på nye forretningsområder inden for ejendomsadministration og udlejning af servicerede lejligheder.



Driften af selskabets ejendomme forløber som forventet. Resultatet før værdireguleringer og skat er dog påvirket af manglende driftsbidrag fra ejendomme, der er under udvikling, og som alle får en fremtidig positiv driftspåvirkning efter færdiggørelse. De finansielle omkostninger har været faldende beregnet i forhold til den samlede gældsbyrde, men samlet set stigende som følge af en øget lånoptagelse i forbindelse med akquisitioner og etablering af byggefinansiering. Derudover blev der ultimo 2018 omlagt realkreditlån til lavere rente.

Periodens resultat før finansielle poster og skat (EBIT) blev herefter kr. 15,1 mio. mod kr. 11,8 mio. for 2018. Periodens finansielle udgifter, opgjort netto, blev kr. 6,1 mio. mod kr. 5,6 mio. for 2018. Periodens resultat før kurs- og værdiregulering (EBVAT) udgør kr. 9 mio. mod kr. 6,2 mio. i 2018.

Dagsværdien af koncernens ejendomme er i 2019 reguleret med kr. 49,1 mio., og udgør ultimo perioden kr. 737,9 mio. mod kr. 446,6 mio. ultimo 2018. Der er ved værdiansættelsen af koncernens ejendomme pr. 31. december 2019 anvendt et gennemsnitligt vægtet afkastkrav på 4,41% (31. december 2018: 4,38%). Den væsentligste del af periodens positive værdireguleringer kan således henføres til driftsforbedringer i selskabets ejendomme samt avance ved salg af ejendommen Peder Hvitfeldts Stræde 15, 1173 København K.

Periodens resultat efter skat er herefter et overskud på kr. 44,9 mio. mod kr. 37,5 mio. for 2018.

Copenhagen Capital A/S' forventninger til nettoresultatet for 2019 har været et resultat før værdireguleringer af ejendomme, regulering af gæld til markedsværdi og skat på kr. 8 – 11 mio., hvilket er opfyldt med et resultat på kr. 9 mio. før værdireguleringer og skat.



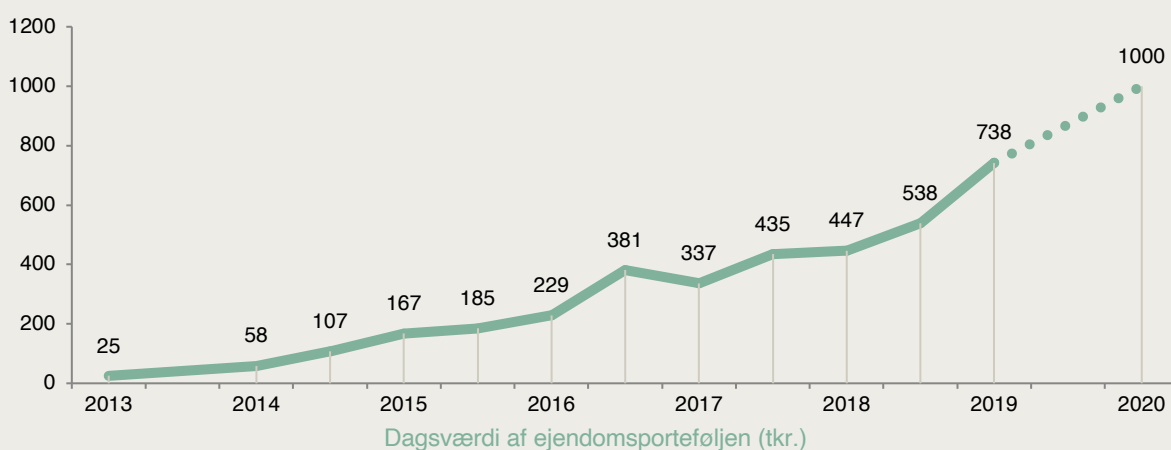


## EJENDOMSPORTEFØLJEN

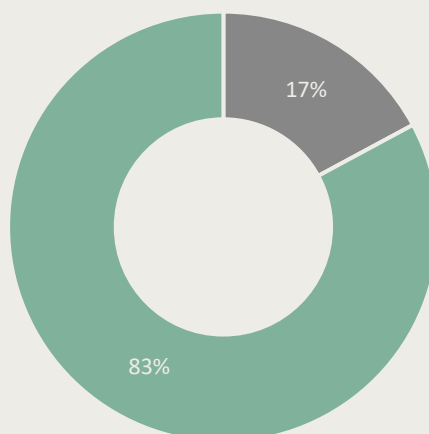
Ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn er karakteriseret ved et historisk robust marked med en stærk lejerefterspørgsel, og en fortsat stor investorinteresse og aktivitet. Der er et begrænset udbud af primære ejendomme svarende til koncernens ejendomsportefølje, og markedet kan ikke imødekomme efterspørgslen fra såvel nationale som internationale investorer. Til trods for en usikkerhed omkring boligreguleringslovens §5.2., så har ejendomspriserne i Storkøbenhavn været stabile i hele perioden.

Koncernens ejendomsportefølje består pr. den 31. december 2019 af 17 ejendomme med 222 lejemål til en samlet værdi på kr. 737,9 mio. Når den eksisterende ejendomsportefølje er færdigudviklet, så vil ejendomsporteføljen have en værdi på over kr. 800 mio., og Copenhagen Capital A/S følger dermed ambitionen i forretningsplanen *VISION2020* med en forventet balance på kr. 1.000 mio. ultimo 2020.

Der forhandles løbende om køb af nye ejendomme, men efterspørgslen efter gode investeringsejendomme er fortsat stor, så markedet følges tæt. Copenhagen Capital A/S vil til stadighed være fokuseret på en optimering af driftsindtjeningen, og en realisering af det langsigtede mål om en forrentning af egenkapitalen på minimum 8% p.a. beregnet før værdireguleringer og skat.



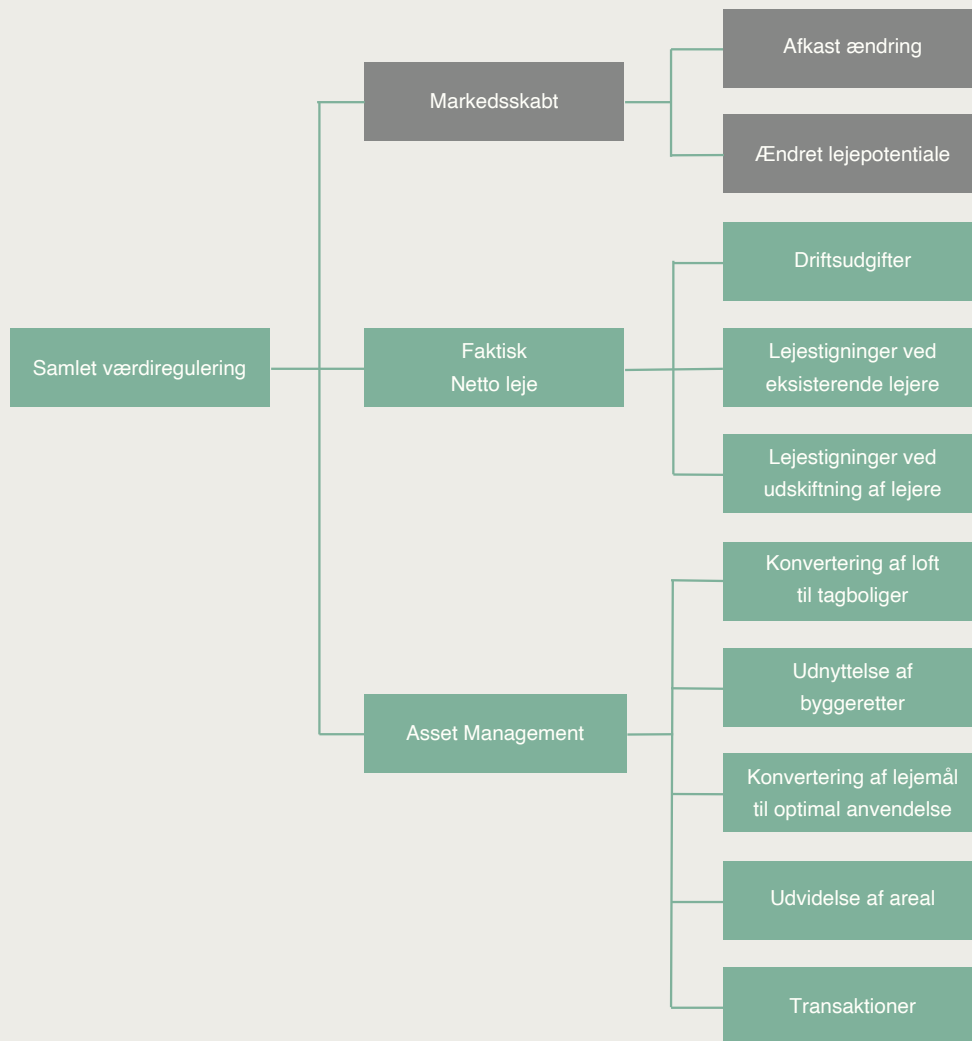
Værdireguleringerne af Copenhagen Capital A/S' ejendomme er for 2019 opgjort til kr. 49,1 mio. Værdireguleringen drives af 2 underliggende faktorer, 'ændring i det markedsbestemte afkastkrav og andre konjunkturpåvirkninger' samt 'de fremtidige driftsforbedringer' i selskabets ejendomme. Forbedringerne af selskabets ejendomme kommer primært fra stigninger i lejeindtægterne, dels som følge af inflationsregulering af lejen og dels ved istandsættelse af eksisterende lejemål samt etablering og konvertering af nye lejemål.



Værdiændringer, som kan henvises til Asset Management og faktisk netto leje

Værdistigninger, som kan henvises til ændring i det markedsbestemt afkastkrav og andre konjunkturpåvirkninger



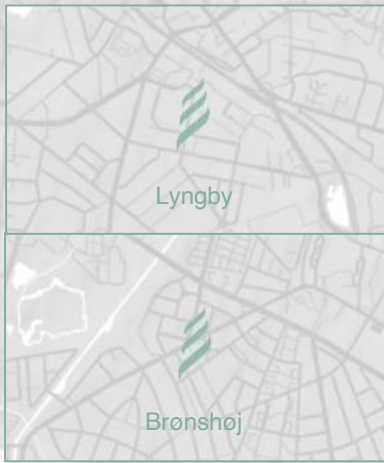


I 2019 er værdireguleringerne i væsentligt omfang drevet af asset management og faktisk netto leje stigninger. 83% af værdireguleringen kan henføres til 'de fremtidige driftsforbedringer' og den løbende udvikling af ejendommene og regulering af lejeindtægterne, mens de resterende 17% er afledt af den generelle markedskonjunktur.

En analyse af de enkelte ejendomme viser, at de højeste nominelle værdireguleringer er foretaget på ejendommene beliggende på Vestergade 4-6, 1456 København K, Heimdalsgade 39, 2200 København N, Finsensvej 78 (3.&4.), 2000 Frederiksberg, Stavangergade 6, 2100 København Ø, Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K, og Islevhusvej 31-33, 2700 Brønshøj. Der er forskellige årsager til de 6 reguleringer:

For ejendommen beliggende Vestergade 4-6, 1456 København K er der foretaget en delvis konvertering fra erhverv til bolig og dermed et ændret afkast efter lejetypen. Byggeriet på Heimdalsgade 39, 2200 København N er efter færdiggørelsen udlejet til højere leje end forventet, hvilket påvirker værdiansættelsen positivt. Ejendommene beliggende Finsensvej 78, 2000 Frederiksberg og Stavangergade 6, 2100 København Ø er købt til gode priser i forhold til henholdsvis valuarvurderingen og skatteeffekt. Konverteringen af kontor til boliger på ejendommen beliggende Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K er igangsat i h.t. byggetilladelsen, hvilket ændrer værdiansættelsen. Der er på ejendommen beliggende Islevhusvej 31-33, 2700 Brønshøj gennemført lejlighedsrenoveringer med følgende højere lejeindtægter. For ejendommene beliggende Fanøgade 35-37, 2100 København Ø og Niels Hemmingsens Gade 4, 1156 København K er der foretaget mindre nedskrivninger som følge af energirenoveringer og ændret anvendelse.





## MARKEDSPROGNOSE

### EJENDOMSMARKEDET GENERELT

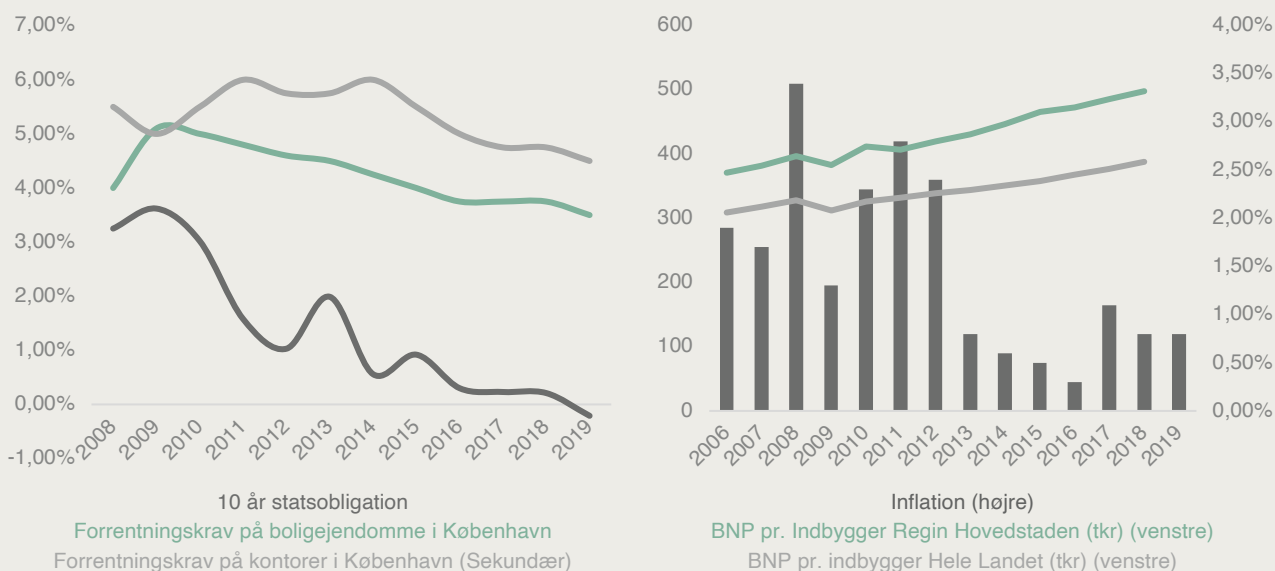
Danmark er et attraktivt land for mange investorer ud fra et makroøkonomisk perspektiv. Danmark betragtes som et stabilt og sikkert land med en god investeringsmæssig infrastruktur, et historisk lavt renteniveau, attraktive finansieringsvilkår, ligesom transaktionsomkostninger er forholdsmæssigt lave. Disse forhold tillige med en international kapitalrigelighed og begrænsede placeringsmuligheder grundet et negativt rentemiljø, har tilført stor kapital til det danske ejendomsmarked. Det direkte merafkast ved ejendomsinvesteringer i forhold til 10-årige statsobligationer er dog fortsat historisk højt. Det store placeringsbehov understøttes blandt andet af en fortsat tilgang af nye internationale investorer specielt til det københavnske ejendomsmarked. Den stadig stigende interesse for ejendomsinvesteringer i Danmark blandt danske institutionelle investorer og internationale fonde samt de øgede krav til compliance betyder, at der sker en fortsat professionalisering af den måde hvorpå ejendommene drives og udvikles.

De store placeringsønsker har været med til at skabe en større efterspørgsel på ejendomme, hvor de 'primære' ejendomme og større ejendomsporteføljer handles til stabile til lettere stigende priser. Fra politisk side er der blandede holdninger til de udenlandske investorer, da deres strategiske og forretningsmæssige fremgangsmåde kan være anderledes end sædvanen i det danske marked, hvilket også har givet usikkerhed omkring renoveringer af boliger i den gamle boligmasse efter reglerne i boligreguleringslovens (BRL) §5.2. Køberne har haft en afventende tilgang til ejendomme med lejligheder, der ved lejeskifte kan renoveres efter BRL §5.2. uden, at dette har medført højere afkastkrav, idet der generelt er et meget begrænset udbud af boligejendomme.

### LÅNEMARKEDET GENERELT

Lånemarkedet i Danmark er attraktivt for investorer, da markedet er præget af historisk lave renter kombineret med låntyper, som ikke er tilgængelige i andre lande, hvilket giver en række af muligheder og sikkerhed for investorerne. Det historiske lave rentemiljø forventes ifølge Nationalbanken ikke at ændre sig mærkbart i indeværende årti. Det nuværende opsving forventes at fortsætte dog med mere afdæmpede vækstrater. Danske Bank forventer en vækst i BNP i Danmark på 1,3% i 2020 mod en forventet vækst på 2,1% for 2019. Effekten af ECB's monetære politik med en negativ realrente gennem en længere periode kan give store ubalancer og risici på finansmarkederne, og skulle inflationen mod forventning stige, så vil ECB's pengepolitiske muligheder være begrænsede. Globalt er der stadig rigeligt med arbejdskraft, adgang til energi og overskud af produktionskapacitet, hvorfor der ikke forventes stigende inflation. ECB's langsigtede inflationsmål udgør 2%. Ved indgangen til 2019 var der forventning om stigende renter drevet af en høj økonomisk aktivitet, hvilket blev mere afdæmpet i løbet af 2019, og ECB sænkede den korte rente til det laveste niveau nogensinde og genoptog opkøb af statsobligationer. For 2019 forventes der en inflation (HICP) på 1,2% i EU.

Copenhagen Capital A/S overvåger løbende udviklingen i rente- og lånemarkedet. Udgangspunktet er, at ejendomsinvestering er langsigtet og, at finansieringsomkostningerne derfor bør være kendte og forudsigelige.



## EJENDOMSMARKEDET I KØBENHAVN

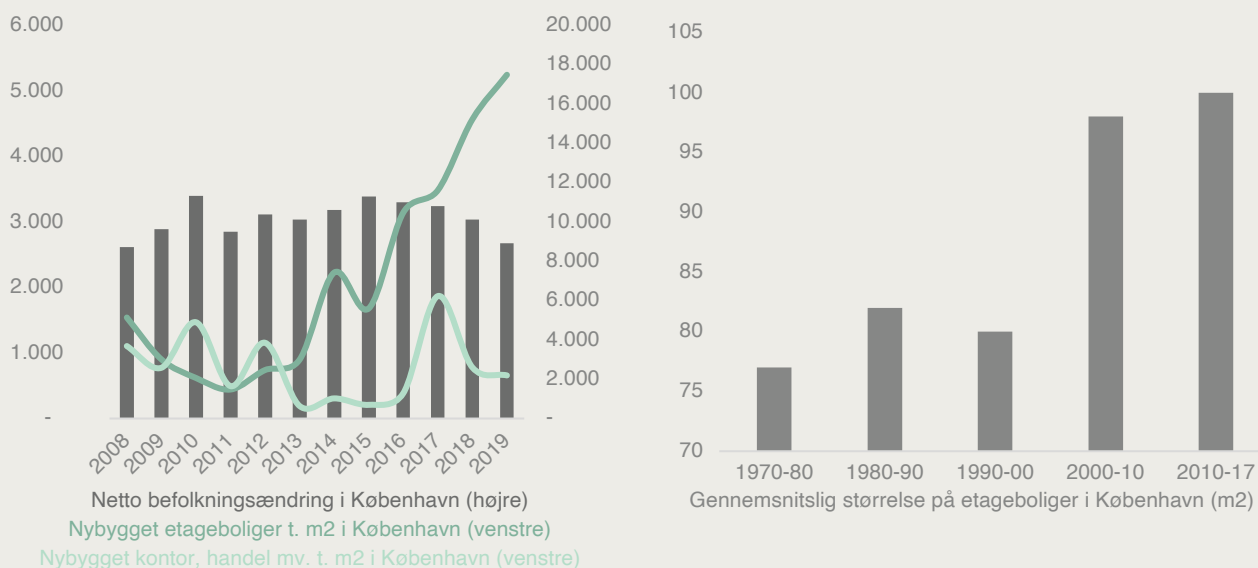
Markedet for investeringsejendomme i Storkøbenhavn er i konstant udvikling. På nuværende tidspunkt er omkring halvdelen af transaktionerne præget af udenlandske købere, som finder de danske makroøkonomiske og demografiske forhold attraktive. Den samlede transaktionsvolumen faldt for 2. år i træk, hvilket ikke skyldes manglende efterspørgsel, men en intens konkurrence om det begrænsede udbud af 'primære' ejendomme. Faldet er hovedsageligt registreret inden for boligejendomme, hvor usikkerheden omkring boligreguleringsloven og udbuddet af nye boliger har medført færre transaktioner uden, at dette har medført lavere priser. Der har samtidig været et øget fokus mod kontorejendomme, hvor efterspørgslen er højere end udbuddet. Efter en periode hvor der også har været en søgning mod sekundære beliggenheder, så forventes det, at investeringerne i 2020 i højere omfang søger væk fra provinsen til fordel for København for at opnå sikkerhed i investeringen.

Kontormarkedet i København oplever stigende lejeniveauer, lavere tomgang (6,6% i 2019) og lavere afkastkrav som følge af en stigende beskæftigelse indenfor kontor erhverv kombineret med et udbud af moderne kontorarealer, der ikke kan mætte efterspørgslen. Kontorlejerne efterlyser i større omfang fleksible kontorarealer grundet projektansættelser o.l., og servicerede flerbrugerkontorer vinder frem. Udbygningen af infrastrukturen med åbningen af Cityringen med 15 nye metrostationer begynder at vise sin betydning, og efterspørgslen efter de 'nye' stationsnære ejendomme er høj, der tillige med interessen fra både danske og udenlandske investorer giver et nedadgående pres på afkastkravet.

København er siden 2010 vokset med 16%, hvilket overstiger udviklingen i hele landet, der ligger på 5%. Udviklingen forventes at fortsætte, hvilket medfører en fortsat høj efterspørgsel efter boliger i København. Danmarks Statistik forventer yderligere 83.000 indbyggere i København frem mod 2030, hvilket er en dobbelt så stor stigning som for hele landet. Det er særligt tilflytning af unge, som efterspørger studiemulighederne og kulturtilbuddene i København, mens børnefamilierne er begyndt at søge mod forstæderne grunde de stigende lejepriser.

Der har siden 2017 været en stor tilgang af nye boliger, hvilket kun har kunnet begrænset det store underskud af boliger, der har været opbygget gennem årene. Ifølge Danmarks Statistik har efterspørgslen på boliger i perioden 2010-2018 været på 4,3 mio. m<sup>2</sup>, mens der i samme periode kun er tilført 2,3 mio. m<sup>2</sup> heraf 1 mio. m<sup>2</sup> i 2017 og 2018. Grundet underbuddet af boliger har huslejen gennem flere år været stigende, men har nu nået et niveau for specielt de nye boligområder, hvor lejeniveauet stagnerer, og der kan registrere en mindre tomgang for nye og større lejligheder. Efterspørgslen efter mindre lejeboliger er fortsat høj. Med hensyn til studie- og ungdomsboliger er efterspørgslen fortsat høj til trods for et større udbud af boliger til segmentet de seneste år. Det må på sigt forventes, at bygningskvalitet og mikrobeliggenhed, hvor infrastruktur og nærmiljø får større og større betydning i takt med, at der kommer flere studie- og ungdomsboliger på markedet. Investorinteressen i dette segment er fortsat høj.

Boligmarkedet i København har været præget af et manglende udbud af ejendomme, der sammenholdt med politisk uro omkring den ældre boligmasse har medført faldende transaktioner, men også en skærpet konkurrence om investeringer fra udenlandske investorer. Som følge heraf er der ikke registreret faldende priser på boligudlejningsejendomme ej heller for '§5.2.-ejendommene' om end investorerne udviser større forsigtighed. De må forventes, at de eksisterende ejere beholder de ældre boligejendomme i længere tid, og gennemfører en større andel af renoveringerne inden, at ejendommene udbydes til salg.



## FORRETNINGSGRUNDLAG

Copenhagen Capital A/S er et børsnoteret investeringsselskab, hvis aktivitet er investering i og udlejning af bolig- og erhvervsjendomme i Storkøbenhavn via direkte eller indirekte ejerskab. Investeringerne foretages ud fra grundige analyser af ejendommens muligheder, beliggenhed og stand. Ejendommene bliver løbende moderniseret og energiforbedret for at forbedre ejendomsporteføljens rentabilitet.

Copenhagen Capital A/S har fokus på den direkte drift af selskabets ejendomme og guider derfor i forhold hertil. Internationale regnskabsstandarder for børsnoterede selskaber kræver, at der sker løbende værdireguleringer af ejendomme og gæld til markedsværdi, hvilket kan være betydelige i såvel positiv som negativ retning. Der må løbende forventes en positiv værdiregulering før 'ændring i det markedsbestemte afkastkrav og andre konjunkturpåvirkninger' som følge af 'de fremtidige driftsforbedringer', der opnås ved at arbejde med ejendommens drift ligesom, der sker en årlig inflationsbaseret regulering af lejeindtægter fra erhvervskontrakterne.

Strategien sigter mod fortsat vækst og rentabilitet baseret på begreberne **kvalitet, muligheder og fokus**.

Ledelsen i Copenhagen Capital A/S arbejder løbende for at sikre et højt vedligeholdsmæssigt niveau på koncernens ejendomme samt for at realisere ejendommens udviklingsmuligheder. De grundlæggende forudsætninger for en stærk langsigtet performance er:

- at levere kvalitet til selskabets kunder (lejere)
- at kende sine ejendomme og beliggenheder
- at se og forfølge muligheder
- at oparbejde og vedligeholde lange relationer til samarbejdspartnere
- at øge bygningsdelenes levetid til lavest mulig omkostning
- at respektere risici og udfordringer
- at være fokuseret og troværdig.

Copenhagen Capital A/S investerer ikke i ejendomme alene ud fra en forventning om senere værdistigninger. En tilfredsstillende indtjeningsikkerhed opnås først og fremmest, hvor genudlejningsmulighederne er gode, og afkast samt cash flow er tilfredsstillende.

Ledelsen i Copenhagen Capital A/S fokuserer på ejendommens grundlæggende drift og søger at afdække renterisici i et passende omfang. Strategien justeres løbende i forhold til forventninger til renteutviklingen, rentekurve og renterisikoen på den eksisterende låneportefølje.

Copenhagen Capital A/S har siden 2014 opbygget en fuld egen administration, med henblik på at kunne håndtere en ejendomsportefølje svarende til strategimålet om en balance på kr. 1.000 mio. ultimo 2020. Der tages tillige eksterne ejendomme i administration i det omfang, det vurderes at være attraktivt.

### COPENHAGEN CAPITAL A/S - MODERSELSKABET

Copenhagen Capital A/S fungerer som koncernens administrationselskab og afholder alle omkostninger, som ikke er direkte relateret til de enkelte datterselskabers drift. Herudover udlåner Copenhagen Capital A/S kapital til dattervirksomhederne til en rente som svarer til koncernens marginale lånerente.

Copenhagen Capital A/S har i regnskabsperioden etableret Copenhagen Property Management ApS, som herefter håndterer administration af egne og eksterne ejendomme.



## COPENHAGEN PROPERTY MANAGEMENT – EKSTERN EJENDOMSADMINISTRATION

Der er en stigende efterspørgsel efter professionel ejendomsadministration i takt med, at flere investorer over de seneste år har placeret deres formuer i ejendomme. Copenhagen Property Management ApS tilbyder totalløsninger inden for ejendomsadministration, rettede mod velhavere, der ønsker en personlig og direkte betjening.

'Copenhagen Property Management' fokuserer på ydelser inden for ejendomsadministration og de relaterede rådgivningsopgaver, hvor selskabet i forvejen har højt kompetente nøglepersoner til løsning af opgaverne.

Strategien for 'Copenhagen Property Management' er rettet mod at levere professionel ejendomsadministration, en direkte rådgivning og rapporteringsløsninger, der gør en forskel for kunderne. Dette leveres gennem proaktiv dialog, hvor løsningerne tilpasses kundernes behov.

## COPENHAGEN SUITES – SERVICEREDE LEJLIGHEDER

Det stigende antal udlændinge, som i kortere eller længere perioder er bosat i København, eksempelvis grundet arbejde eller studie, søger en fleksibel og effektiv løsning i forhold til bolig/opholdssted. De søger møblerede, indflytningsklare og velbeliggende lejemål i nærhed af byens tilbud i form af underholdning, butikker og restauranter.

'Copenhagen Suites' er et koncept, som tilbyder fuldt møblerede og indflytningsklare lejligheder i kortere eller længere perioder, med en prisstruktur som tilpasses markedet, og lejernes individuelle ønsker og behov.

Copenhagen Suites ApS driver ultimo 2019 44 lejemål, og har et mål om et voksende antal servicerede lejligheder frem til 2020 for at møde den øgede efterspørgsel. Mange af lejlighederne forventes at være beliggende i ejendomme, som ejes af koncernen, men også fremmede lejligheder og ejendomme vil blive lejet. Selskabet gode forbindelser til diverse relocation bureauer, som kommer med størstedelen af selskabets lejere af servicerede lejemål.



INGEMANNSVEJ 3, FREDERIKSBERG C - COPENHAGEN SUITES

## BEGIVENHEDER EFTER 31.12.2019

Copenhagen Capital A/S har efter regnskabsperiodens færdiggjort og udlejet ungdomsboligerne beliggende Heimdalsgade 39, 2200 København, færdiggjort konverteringen af kontor til boliger på ejendommen beliggende Vestergade 4-6, 1456 København K og færdiggjort de 2 taglejligheder/altaner på ejendommen beliggende Ewaldsgade 6, 2200 København N.

Ombygningen af ejendommen beliggende Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K i forbindelse med konverteringen af kontorer til boliger er påbegyndt og forventes afsluttet 1. kvartal 2021. Derudover er der, i delt ejerskab med et familiejet ejendomsselskab, indgået en totalentrepriseaftale på opførsel af 41 ungdomsboliger og 1 erhvervslejemål på ejendommen beliggende Frederikssundsvej 11, 2400 København N, der forventes afsluttet efter sommeren 2021.

Den 30. januar 2020 indgik regeringen ny boligaftale med udgangspunkt i BRL §5.2., der indeholder en række initiativer, som nu har udmøntet sig i et lovforslag. Boligaftalen kan alene have en indflydelse på boliger, der er opført før 1992, og som er underlagt regler om omkostningsbestemt husleje. Initiativerne omfatter blandt andet 1) En 'karensperiode på 5 år' efter erhvervelsen af boligen før en modernisering kan ske med en lejefastsættelse efter BRL §5.2. 2) 'Grønt incitament' hvor karenperioden bortfalder, hvis ejendommens energiklasse hæves med mindst 3 niveauer eller energiforbedres med mindst 3.000 kr./m<sup>2</sup> 3) 'Grønt energikrav' hvor forbedringer efter BLR §5.2. før kan gennemføres, når ejendommen er bragt op på energiklasse C eller løftet energiklassen mindst 2 niveauer 4) 'Huslejbremse' der bevirker, at lejen maksimalt kan fastsættelse til 'det lejedes værdi'.

En forventet vedtagelse af det foreliggende lovforslag vil alene påvirke den samlede ejendomsværdi negativt med under 0,5%, og har derfor ikke en væsentlig betydning for værdiansættelsen af ejendomsporteføljen, idet det ændringen alene berører 6 ejendomme og kun i begrænset omfang, idet en væsentlig del af lejemålene i disse ejendomme i forvejen er renoverede. Derudover vil energiforbedrende tiltag være lejbærende. Vi forventer ikke, at boligaftalen ændrer på afkastkravet men alene på det fremtidige forventede cash flow for de enkelte ejendomme. Vedtages lovforslaget, herunder karenperioden, er der et stærkt incitament for potentielle sælgere til at gennemføre moderniseringerne inden et salg, hvilket kan reducere det i forvejen begrænsede udbud af boligejendomme.

COVID-19 har udviklet sig med stor hastighed i Danmark og Europa i løbet af februar og marts 2020, hvilket kan påvirke koncernens resultat for 2020. Det vurderes, at driften primært kan påvirkes af et stigende renteniveau og manglende lejebetalinger fra erhvervslejere. Selskabet har en konservativ renteprofil, hvor en stor del af selskabets låneportefølje har fast rente. Varigheden på låneporteføljen er på 10,22, hvilket er på niveau med varigheden på et 20-årigt realkreditlån med fast rente. Som følge af COVID-19 er selskabet ekstra opmærksom på lejeindtægter fra økonomisk svage erhvervslejere, der er beskæftiget indenfor turisme og restauration. Lejeindtægten relateret hertil udgør kun en mindre del af koncernens samlede lejeindtægt. Selskabet har en god soliditet med lange kredittilsagn på låne- og kreditfaciliteterne uden 'hårde' finansielle covenants. Samlet set vurderes risikoen i relation til COVID-19 som værende lav til middel.

## FORVENTNINGER TIL 2020

For 2020 forventer Copenhagen Capital A/S et resultat af primær drift mellem kr. 11 – 14 mio. før værdiregulering af selskabets ejendomme, regulering af gæld til markedsværdi og skat. Resultatet er påvirket det manglende driftsbidrag i forbindelse med ombygningen og byggeriet af henholdsvis ejendommen beliggende Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K og ejendommen beliggende Frederikssundsvej 11, 2400 København N. Der forventes positive værdireguleringer af selskabets ejendomme for 'ændring i det markedsbestemte afkastkrav og andre konjunkturpåvirkninger', dels som følge af forventede driftsforbedringer i selskabets ejendomme og dels som følge af indeksregulering af indgåede lejeaftaler. Resultatet for 2020 kan blive negativt påvirket af COVID-19, som omtalt under 'Begivenheder efter 31.12.2019'.

Der forhandles løbende om nye ejendomskøb med henblik på at indfri Copenhagen Capital A/S' balancemål på kr. 1.000 mio. ultimo 2020 tillige med en løbende tilpasning af ejendomsporteføljen. Udfaldet heraf kan påvirke resultatet, og om balancemålet bliver nået.





Copenhagen Capital A/S  
CVR: 30731735

100%

Esthersvej 12 ApS  
CVR: 28683049

Copenhagen Suites ApS  
CVR: 39000695

Copenhagen Property Management ApS  
CVR: 40732934

Ewaldsgade 6 ApS  
CVR: 11929877

Ingemannsvej 3 ApS  
CVR: 13972877

Prinsessegade 61-63 ApS  
CVR: 36541199

Fanøgade 35-37 ApS  
CVR: 38401823

Islevhusvej 31-33 ApS  
CVR: 39542730

Skindergade 40 ApS  
CVR: 35663932

Finsensvej 78 ApS  
CVR: 28132212

Købmagergade 61 ApS  
CVR: 32288502

Stavangergade 6 ApS  
CVR: 15681535

Frederikssundsvej 11 ApS  
CVR: 35035834

Møllegade 3 ApS  
CVR: 33250622

Ulrikkenborg Allé 13-17 ApS  
CVR: 37189448

Heimdalsgade 39 ApS  
CVR: 35402594

Niels Hemmingsens Gade 4 ApS  
CVR: 67034015

Vestergade 4-6 ApS  
CVR: 33506856

Peder Hvitfeldts Stræde 15 ApS  
CVR: 14800948

50%

K/S Læderstræde 11  
CVR: 40696873



## RISIKOFAKTORER

Der er til Copenhagen Capital A/S' aktiviteter bundet en række risici, som man som investor i selskabet altid skal nøje overveje. De risici som selskabet finder særligt væsentlige, kan opdeles i en række underkategorier, som vil blive gennemgået på de følgende sider:

- Opgørelse af dagsværdi for investeringsejendomme
- Finansielle risikofaktorer
- Ejendommens driftsresultater
- Køb og salg af ejendomme
- Miljøforhold.

### OPGØRELSE AF DAGSVÆRDI FOR INVESTERINGSEJENDOMME

Copenhagen Capital A/S værdiansætter ejendomme til dagsværdi, og værdireguleringer føres over resultatopgørelsen. Såfremt de samlede værdireguleringer er negative, påvirker det Copenhagen Capital A/S' regnskabsmæssige resultater, samt finansielle stilling, negativt.

Dagsværdien af ejendommene påvirkes af flere faktorer, hvor den primære er markedets afkastkrav til de enkelte ejendomme. Ledelsen fastsætter løbende afkastkravet til de enkelte ejendomme blandt andet ud fra:

- Udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype,
- Udviklingen i det generelle renteniveau
- Erfaringer med årets køb og salg
- Ændringer i den enkelte ejendoms forhold.

Årsregnskab 2019 '000	Ejendoms- værdi*	m2 Total	m2 Bolig	m2 Erhverv	kr/m2	Vægtet afkastkrav	Gæld*	Loan to value
Esthersvej 12, Hellerup	18.465	736	628	108	25.089	3,89%	9.635	52,18%
Ewaldsgade 6, København N	29.961	942	860	82	31.806	3,79%	20.555	68,61%
Fanøgade 35-37, København Ø	34.691	1.062	1.062	0	32.666	3,75%	19.622	56,56%
Finsensvej 78, Frederiksberg	52.792	2.071	0	2.071	25.491	5,75%	27.175	51,48%
Frederikssundsvej 11, København NV**	22.800	2.145	1.898	247	10.629	4,31%	7.500	32,90%
Heimdalsgade 39, København N	74.639	3.394	0	3.394	21.992	5,37%	31.203	41,81%
Ingemannsvej 3A-C, Frederiksberg	52.459	2.083	1.552	531	25.184	4,02%	34.391	65,56%
Islevhusvej 31-33, Brønshøj	31.377	1.421	900	521	22.081	4,60%	16.568	52,80%
Købmagergade 61, København K	55.121	903	470	433	61.042	3,75%	26.098	47,35%
Læderstræde 11AB**, København K	67.478	2.019	1.557	462	33.421	3,73%	33.104	49,06%
Møllegade 3, København N	22.245	666	581	85	33.401	4,02%	13.695	61,57%
Niels Hemmingsens Gade 4, København K	26.195	427	115	312	61.346	4,08%	17.663	63,43%
Prinsessegade 61-63, København K	44.539	1.393	1.219	174	31.974	4,06%	21.012	47,18%
Skindergade 40, København K	28.571	898	898	0	31.816	3,75%	20.647	72,27%
Stavangergade 6, København Ø	68.664	2.546	2.126	420	26.969	3,59%	51.869	75,54%
Ulrikkenborg Allé 13-17, Kgs. Lyngby	28.892	1.014	1.014	0	28.493	4,00%	19.498	67,49%
Vestergade 4-6, København K	79.000	2.197	886	1.311	35.958	4,05%	41.365	52,36%
<b>Total</b>	<b>737.889</b>	<b>25.917</b>	<b>15.766</b>	<b>10.151</b>	<b>28.471</b>	<b>4,41%</b>	<b>411.600</b>	<b>55,78%</b>

\* Dagsværdi 31/12-2019. Gæld med pant i ejendom.

\*\* m2 er baseret på arealet ved færdiggørelse af igangværende byggeprojekter.

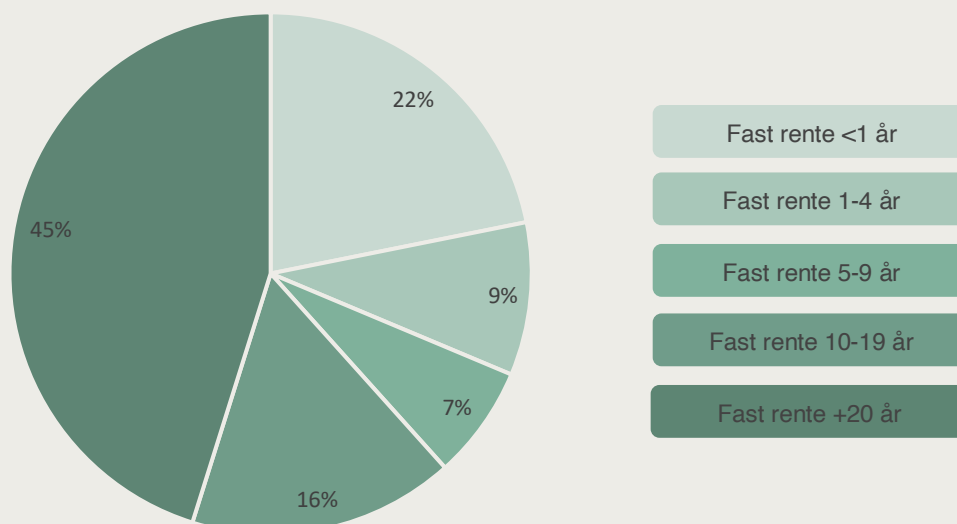


## FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

Finansielle risici er et centralt risikoområde i et ejendomsselskab. Den valgte kapitalstruktur, herunder andelen af rentebærende gæld, og konsekvensen heraf kan have stor indflydelse på selskabets resultat samt finansielle gearing. Copenhagen Capital A/S' finansielle risikostyring foretages på baggrund af selskabets politik herom og retningslinjer til selskabets ledelse.

Selskabet anvender i størst muligt omfang realkreditbelåning til finansiering af ejendomsporteføljen, som optages via banker og realkreditinstitutter. Det er selskabets vurdering, at realkreditlån, hvad angår satser og vilkår, er den mest attraktive finansieringsform. Gennem investeringerne og lånoptagelsen udsættes selskabet for en række finansielle risici, såsom rente- og kursrisiko, likviditetsrisiko og kreditrisiko. Det er koncernens politik, at 1) foretage lånoptagelse ved anvendelse af realkreditlån med en løbetid på op til 30 år med eller uden afdrag 2) ved ejendomsakkvisitioner skal driftens likviditetsbidrag efter afdrag være positiv på købstidspunktet (eller forventes at blive det ved erhvervelse af ejendomme med ledige lejemål). Løbetiden på koncernens fremmedkapital er langsigtet.

Selskabets passivside består derfor i al væsentlighed af 37,8% egenkapital samt realkreditlån med lange løbetider samt udskudt skat. Dette er efter ledelsens vurdering en forsvarlig og hensigtsmæssig kapitalstruktur til finansieringen af aktivsiden, som består af investeringsejendomme med lang investeringshorisont.



### Rente- og kursrisiko

Rentestigninger vil som udgangspunkt have en negativ effekt på selskabets resultat, eftersom finansieringsomkostningerne alt andet end lige vil stige sammen med renten. Det er muligt for selskabet at sikre de markedsbestemte renterisici via anvendelse af renteaftale, hvorimod renterisiko, der kan henføres til ændringer i bidragssatser og bankmarginer, kan selskabet ikke sikre sig imod. Rente- og kursrisikoen agerer modsat af hinanden, hvorfor afdækning af for eksempel renterisiko får kursrisikoen til at stige og modsat. Varigheden på Copenhagen Capital A/S' låneportefølje er ultimo 2019 opgjort til 10,22. På porteføljeniveau tilstræbes en varighed der er svarende til varigheden på et 20-årigt fastforrentet annuitetslån. På baggrund af den historisk lave lånerente på realkreditlån med fast rente samt den generelle usikkerhed omkring den fremtidige renteutvikling er varigheden pr. statusdagen er højere, end hvad der tilstræbes.

### Likviditetsrisiko

Selskabets likviditetsrisiko består i, ikke at kunne afvikle de løbende betalinger, samt ikke at kunne fremskaffe tilstrækkelig finansiering til udvikling af selskabets projekter og udvikling af ejendomme. En sådan situation kunne opstå, såfremt selskabet ikke modtager betaling fra selskabets kunder ved stor tomgang eller ved uforudsete omkostninger.



Selskabets finansieringsaftaler indeholder sædvanlige standard misligholdelsesbestemmelser, og der er ikke afgivet covenants, der kan bringe låneaftalerne i misligholdelse ved markedsmæssige udsving i ejendomsværdierne. Copenhagen Capital A/S anvender hverken driftskreditter eller juniorlån, hvorfor der ikke kan opstå likviditetsrisiko i forbindelse med opsigelse heraf. Der optages dog bygge- og bridgefaciliteter i forbindelse med finansiering af konkrete projekter og virksomhedshandler, hvor der foreligger tilsagn om endelig langfristede finansiering.

Copenhagen Capital A/S anvender i et vist omfang lån med mulighed for afdragsfrihed. Selskabet tilstræber, at de årlige løbende afdrag på den finansielle gæld udgør 50% af resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

### **Kreditrisiko**

Kreditrisikoen i forbindelse med selskabets likvide midler, pengemarkedsindskud samt finansielle instrumenter søges løbende minimeret ved udelukkende at samarbejde med finansielle institutter med høj kreditværdighed.

## **RISICI SOM KAN PÅVIRKE EJENDOMMENS DRIFTSRESULTATER**

Det løbende driftsresultat kan i hver enkel af koncernens ejendomme blive påvirket af ændringer i:

- Samfundsøkonomien og ejendomsmarkedet
- Udlejningsprocenten
- Lejernes betalingsevne
- Regulering af lejeindtægter
- Omkostninger til drift og vedligeholdelse.

Copenhagen Capital A/S' økonomistyring har fokus på driftsresultatet af hver enkelt ejendom, som er placeret i et selvstændigt selskab. Der udarbejdes detaljeret budgetter for hver enkelt ejendom/selskab.

### **Samfundsøkonomien og ejendomsmarkedet**

I forlængelse af finanskrisen fik det danske ejendomsmarked økonomiske og likviditetsmæssige udfordringer, hvilket for nogle ejendomssegmenter og placeringer medførte betydeligt prisfald og svækket adgang til finansiering.

Der er risiko for, at tilsvarende økonomisk afmatning og svækkelse af dele af ejendomsmarkedet kan påvirke Copenhagen Capital A/S negativt. Det kan for eksempel betyde faldende efterspørgsel på udlejningsmarkedet, hvilket kan betyde faldende udlejningsprocenter og stigende tomgang. Over en længere periode kan dette ændre markedsvilkårene for udlejning herunder nedadgående prispres, hvilket betyder faldende lejepris pr. kvadratmeter. En økonomisk afmatning vil ligeledes øge risikoen for, at kunder og andre samarbejdspartner ikke vil være i stand til at betale deres forpligtelser, herunder betaling af leje. Ydermere vil en økonomisk afmatning og en svækkelse af ejendomsmarkedet betyde faldende indtjening og stigende afkastprocenter, og dermed en faldende værdi af selskabets ejendomsportefølje.

### **Genudlejningsrisici**

Copenhagen Capital A/S har via den lagte strategi valgt at fokusere på velbeliggende ejendomme med lav risiko for tomgang, hvilket indgår i vurderingen ved ejendomsakkvisitioner. Selskabet allokerer løbende ressourcer til at øge kvaliteten af ejendommene, hvilket skal være med til at forbedre både udlejningsprocenten og lejeniveauet. Selskabet kan dog ikke med sikkerhed vurdere, om hvad der i dag er defineret som attraktive beliggenheder, også i fremtiden vil forblive attraktive, hvorfor dette på længere sigt kan betyde faldende udlejningsprocenter.

Hver gang en kunde fraflytter et lejemål, eller ved erhvervelse af ejendomme med ledige lejemål, er der en usikkerhed om, hvorvidt det ledige lejemål kan genudlejes og til hvilken leje. Denne genudlejningsrisiko er ud over beliggenheden, kvaliteten og lejeniveauet også påvirket af de generelle konjunkturer i samfundet. Genudlejningsrisikoen kan påvirke udlejningsprocenten i Copenhagen Capital A/S ejendomme.

### **Kundernes kreditrisiko**

Selskabet har fokus på at tiltrække gode og kreditværdige kunder. Ved indgåelse af lejekontrakter søger Copenhagen Capital A/S at afdække kundernes betalingsevne, i det omfang, det findes relevant. Ved indgåelse af lejekontrakter stiller selskabet krav om forudbetalt husleje og depositum til at afdække den væsentligste kreditrisiko. Det kan dog ikke udelukkes, at en eller flere af selskabets kunder i fremtiden ikke er i stand til at honorere deres betalingsforpligtelse overfor selskabet.



I det omfang at forudbetalt husleje og deposita ikke er tilstrækkeligt til at dække denne risiko, medfører det, at selskabet kan få reduceret lejeindtægter som følge af tomgang ved fraflytning samt eventuelle omkostninger ved istandsættelse og indretning til nye lejere.

I selskabets seneste regnskabsår har der været tab i forbindelse med misligholdelse af lejekontrakter i niveauet kr. 0,5 mio. svarende til 1,5% af omsætningen i 2019.

### **Regulering af lejeindtægter**

Samtlige af Copenhagen Capitals lejeforhold er reguleret gennem en lejekontrakt. Erhvervslejeindtægterne udgør ca. halvdelen af selskabet samlede lejeindtægter, og erhvervslejekontrakterne indeholder typisk bestemmelser om regulering af lejen i relation til udviklingen i nettoprisindekset (evt. med en bestemmelse om minimums reguleringssats), regulering af lejen med ændringen i visse driftsomkostninger, f.eks. skatter og afgifter samt regulering af lejen grundet forbedringer, som Copenhagen Capital A/S har finansieret.

Erhvervslejeloven indeholder bestemmelser, hvorefter lejen kan reguleres, hvis den enten overstiger, eller er mindre end markedslejen for det pågældende lejemål. Parterne kan dog aftale, at bestemmelsen ikke kan bringes i anvendelse i en vis årrække. Hvis parterne ikke kan blive enige om regulering af lejen efter disse bestemmelser, kan forholdet indbringes for domstolene.

En del af Copenhagen Capital A/S boliglejemål er underlagt reglerne om omkostningsbestemt husleje, og lejen er derfor ofte meget lavere end markedslejen. I forbindelse med udskiftning af lejere renoveres lejemålene efter reglerne i Boligreguleringslovens § 5 stk. 2, hvorefter der kan opkræves en leje på markedsniveau. Dette vurderes ikke at have en væsentlig risiko for koncernen.

Der kan opstå situationer, hvor lejeforhøjelser, der er juridisk grundlag for at gennemføre, ikke vil være forretningsmæssigt hensigtsmæssige at gennemføre. Copenhagen Capital A/S vil som udlejer afstå fra at gennemføre lejeforhøjelser, som vil medføre forøget tomgang. Selskabet vil dog løbende tilstræbe, at lejen svarer til markedslejen for de enkelte lejemål.

### **Driftsomkostninger**

De afholdte drifts- og vedligeholdelsesomkostninger kan afvige fra de budgetterede.

Selskabet gennemgår løbende alle driftsomkostninger. Såfremt der er væsentlige budgetafvigelser, kan handlingsplaner iværksættes.

Der er udarbejdet instrukser for bevillingsfuldmagter for afholdelse af vedligeholdelsesomkostninger med henblik på, at større vedligeholdelsesarbejder kun igangsættes i overensstemmelse med budgetplanerne. Der gennemføres budgetopfølgning på den enkelte ejendoms vedligeholdelsesomkostninger, og eventuelle korrigerende handlingsplaner igangsættes straks.

## **KØB OG SALG AF EJENDOMME**

### **Køb af ejendomme**

I forbindelse med erhvervelse af ejendomme, herunder ved erhvervelse af selskaber der ejer ejendomme, er der en risiko for, at ejendommene har uforudsete fejl og mangler, eller at andre forhold vedrørende de tilkøbte ejendomme eller selskaber kan medføre tab eller omkostninger for Copenhagen Capital A/S. Det kan reducere den forventede resultateffekt af ejendomsinvesteringerne og ejendommens markedsværdi.

Copenhagen Capital A/S foretager forud for alle handler relevante undersøgelser og vurderinger ("due diligence") i forbindelse med køb af ejendomme/selskaber, således at uforudsete tab eller omkostninger, herunder fejl og mangler ved ejendommen, reduceres mest muligt.

Derudover søger Copenhagen Capital A/S i aftalerne om køb af ejendomme eller selskaber der ejer ejendomme, at opnå en række garantier fra sælgers side, herunder blandt andet lejegarantier til dækning af eventuel tomgang i en aftalt periode. Dette medvirker dels til at få afklaret eventuelle mangler før aftalens indgåelse, og dels til at selskabet kan søge at drage sælger til ansvar, såfremt der efter handlens indgåelse konstateres mangler ved ejendommene eller andre brud på garantier.



Det er selskabets strategi at fortsætte væksten i såvel aktivitetsomfang samt indtjening, hvilket betyder, at selskabet vil fortsætte opkøb af ejendomme til porteføljen. Det kan dog ikke udelukkes, at muligheden for at købe ejendomme i fremtiden, på vilkår og betingelser der er tilfredsstillende for Copenhagen Capital A/S, bliver begrænset i en kortere eller længere periode. Afståelse fra køb af ejendomme kan medføre, at Copenhagen Capital A/S' langsigtede strategiske mål ikke kan opnås.

### **Salg af ejendomme**

Copenhagen Capital A/S investeringsstrategi er at være langsigtet investor med drift af ejendommene i Storkøbenhavn. Der kan dog opstå situationer, hvor selskabet beslutter at sælge en eller flere ejendomme, såfremt selskabet føler, at prisen er rigtig, og provenuet kan placeres i andre ejendomme med højere udviklings- og afkastpotentiale.

Salgsprisen for ejendomme ved et eventuelt fremtidigt salg er forbundet med usikkerhed, da salgsprisen afhænger af en lang række forhold, herunder ejendommens lejeindtægter, sammensætningen af kunder, ejendommens beliggenhed og tilstand, det generelle renteniveau og markedsforhold i øvrigt på salgstidspunktet samt køberens afkastkrav.





UNGBOLIGER HEIMDALSGADE 39A, KØBENHAVN N

## LEDELSE OG ORGANISATION

### BESTYRELSEN

<p><b>Henrik Bjørn Oehlenschläger</b> Mand, født 1954</p> <p>Advokat og medindehaver af Rialto Advokater I/S.</p>	<p>Formand for bestyrelsen i Atendi A/S, Bornebush Tegnestue A/S, Ejendomsaktieselskabet Kirkebo og Tegneren Robert Storm Petersens Museumsfond.</p>
<p><b>Indvalgt i bestyrelsen i 2014 formand siden 2017</b> Antal aktier i selskabet: 200.898 stk. stamaktier, 285.714 stk. præferenceaktier, 875.000 warrants heraf optjent 791.667.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i Ejendomsaktieselskabet af 23/9-1977, TMS ApS, Trepko A/S, Dansk Ejerbo A/S, og Driprmate A/S.</p>
	<p>Direktør og medejer af Rialto Advokater I/S, I/S Hadsundvej 12 og Ulrichsdal ApS.</p> <p>Direktør i A.C.Finans ApS og A/S 'Moltkesvejshave V'.</p>
<p><b>Lars Kallestrup</b> Mand, født 1960</p> <p>Uddannet Cand.oecon og har erfaring indenfor CFO Services, Supply Chain Management og strategisk udvikling og eksekvering. Tidligere CEO/CFO for flere store danske og globale virksomheder.</p>	<p>Direktør, bestyrelsesmedlem og medejer af SAFEPAY ApS,</p> <p>Ejer og direktør i Lars Kallestrup Holding ApS. Medejer af ApS Habro Komplementar-30 og ApS Habro Komplementar-16.</p>
<p><b>Indvalgt i bestyrelsen i 2017</b> Antal aktier i selskabet: 125.000 warrant heraf optjent 83.333.</p>	
<p><b>Hans August Lund</b> Mand, født 1977</p> <p>Økonom og investor med særlig erfaring inden for ejendomsinvestering, food &amp; beverage, sustainability og bankvæsen.</p>	<p>Ejer og direktør i H.A.L. Holding ApS og Driftsselskabet Store Kongensgade 90 ApS.</p>
<p><b>Indvalgt i bestyrelsen i 2018</b> Antal aktier i selskabet: 2.255.000 stk. stamaktier, 2.857.143 stk. præferenceaktier, 250.000 warrants heraf optjent 208.333.</p>	<p>Medejer og bestyrelsesmedlem i Ricco's Kaffe ApS, Den Grønne Rejse ApS, I/S Festivalen og Copenhagen Food Collective ApS.</p>
	<p>Medejer og direktør i Cofoco Food Holding ApS, DM Sustainable ApS, Engros ApS, Moldova Invest ApS, Hermodsgade 24 ApS, Ejendomsselskabet Heimdalsgade 35-37, København ApS, RM80 ApS, Sturlasgade, København ApS, Ejendomsselskabet Nørrebrogade 98 ApS, Islands Brygge 11 ApS, Bragesgade 8A ApS, Niels Bohrs Alle 2A ApS, og AL 119 ApS.</p>
<p><b>Egil Rindorf</b> Mand, født 1953</p> <p>Uddannet HD (Udenrigshandel) og har en mangeårig erfaring i ledende stillinger i den finansielle branche i ind- og udland.</p>	<p>Formand for bestyrelsen i Kjellerup Væveri A/S og SmartStrategy ApS. Medlem af bestyrelsen i Lasso X A/S</p> <p>Ejer og direktør i Egil Rindorf ApS og medejer af SmartStrategy ApS.</p>
<p><b>Indvalgt i bestyrelsen i 2018</b> Antal aktier i selskabet: 60.000 stamaktier, 250.000 warrant heraf optjent 208.333.</p>	





**DIREKTION****Lars Falster**

Mand, født 1966

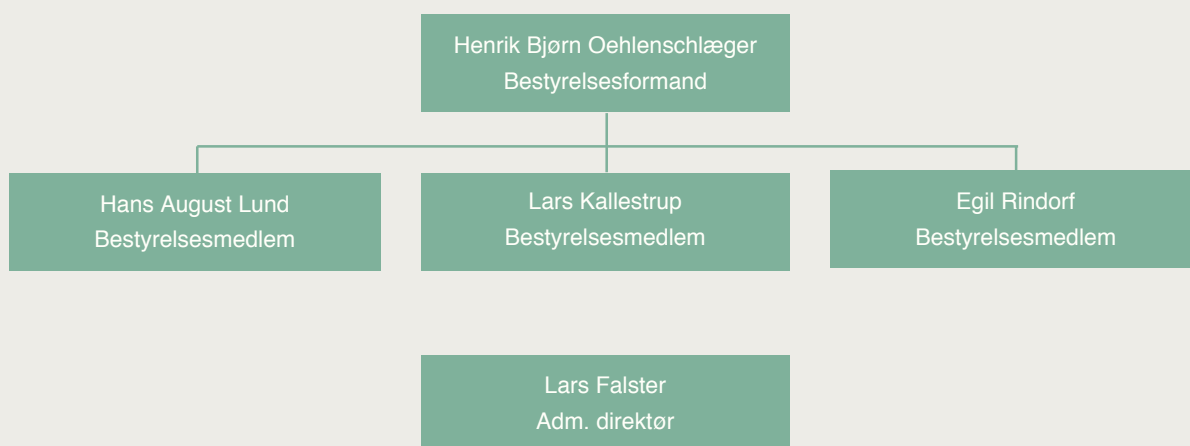
Uddannet HD (Finansiering & kreditvæsen), HD (Regnskab & økonomistyring) og MMD (Master of Management Development). Mere end 30 års erfaring fra ledende stillinger i den finansielle sektor specialiseret i relation til ejendomsbranchen.

**Adm. Direktør**

Antal aktier i selskabet: 20.000 stk. stamaktier, 85.714 stk. præferenceaktier og 500.000 warrants heraf optjent 395.833.

Tillidserhverv ud over Copenhagen Capital A/S og dets datterselskaber:

Formand for Udlejerforeningen Sjælland, der er en del af interesseorganisationen Danske Udlejere.

**ORGANISATIONS DIAGRAM FOR COPENHAGEN CAPITAL A/S**

## BESTYRELSESMEDLEMMER OG ØVRIGE LEDELSESHVERV

I henhold til selskabets vedtægter punkt 5.1 består bestyrelsen af 3 til 5 medlemmer og op til 3 suppleanter, der vælges af generalforsamlingen for ét år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsen varetager selskabets overordnede og strategiske ledelse, herunder ansættelse af direktionen, fastlæggelse af strategi, handlingsplaner, mål og budgetter, udstikning af rammerne for risikostyring og kontrolprocedurer mv.

Bestyrelsen har følgende forretningsadresse:

Copenhagen Capital A/S  
Tingskiftevej 5  
2900 Hellerup

Bestyrelsens størrelse vurderes at være passende, idet en bestyrelse med 3 til 5 medlemmer er tilstrækkeligt stor til at have en nuanceret sammensætning af kompetencer og erfaring, og samtidig ikke er større end, at medlemmerne hurtigt kan samles.

Der er ingen slægtskab mellem individuelle bestyrelses- og/eller direktionsmedlemmer. Bestyrelsen vurderes at være uafhængig af selskabet.

### *Øvrige oplysninger*

I medfør af selskabets vedtægter vælges bestyrelsesmedlemmer for tiden indtil næste ordinære generalforsamling. Genvalg af bestyrelsens medlemmer kan finde sted.

Til bestyrelsen kan kun vælges personer, som er yngre end 75 år på valgtidspunktet. Bestyrelsesmedlemmer afgår senest på førstkommende generalforsamlingen efter, at de er fyldt 75 år.

## LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Selskabet har udarbejdet en lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b for regnskabsåret 2019, hvor selskabet forholder sig til rammerne og processerne for god selskabsledelse, og følger anbefalingerne som er udarbejdet af NASDAQ Copenhagen og offentliggjort på [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk) bortset fra følgende:

- Selskabet har ikke fundet det nødvendigt, bl.a. ud fra selskabets størrelse og antal aktionærer, at udfærdige politik for andre interessenter som f.eks. en politik specifik for investorer.
- Selskabet følger ikke anbefalinger om offentliggørelse af kvartalsrapport som følge af selskabets størrelse samt ressource- og omkostningsforbrug. Selskabet offentliggør periodemeddelelser og halvårsrapport.
- Selskabet finder det ikke nødvendigt, at der i bestyrelsen er en næstformand som følge af selskabets størrelse. Det vurderes, at ved eventuelt forfald fra bestyrelsesformanden, kan et andet bestyrelsesmedlem overtage opgaven eller en ekstraordinær generalforsamling hurtig gennemføres.
- Med udgangspunkt i selskabets størrelse og bestyrelsens arbejdsform vurderes der p.t. ikke at være behov for at nedsætte et særskilt ledelsesudvalg. Således arbejder den samlede bestyrelse som hvert relevant udvalg med bestyrelsesformanden som formand. Alle relevante emner behandles i den samlede bestyrelse.
- Med baggrund i selskabets størrelse har bestyrelsen valgt ikke at inddrage ekstern bistand ved evaluering af den samlede bestyrelse og de individuelle medlemmer.
- Selskabets generalforsamling har vedtaget en incitamentspolitik, der indeholder mulighed for warrantprogram for derigennem at skabe en incitamentsstruktur, hvor der er sammenfald mellem ledelsens og aktionærernes langsigtede interesser.



- Selskabet udarbejder ikke en vederlagsrapport, men vederlaget for den samlede bestyrelse og den samlede direktion for de 2 seneste år fremgår af årsrapporten.
- Bestyrelsen har ikke etableret en whistleblower-ordning, idet organisationen er meget lille, hvor de ansatte altid kan rette henvendelse til direktion eller bestyrelsesformand.

En nærmere redegørelse for selskabets virksomhedsledelse, og hvordan selskabet opfylder anbefalingernes enkelte punkter, er offentliggjort på koncernens hjemmeside; <http://www.copenhagencapital.dk/investor-relations/corporate-governance>.

## BESTYRELSENS OPGAVER

Bestyrelsen har vedtaget et årshjul, hvor der én gang årligt sker en revurdering af forhold, der skal indgå i bestyrelsens varetagelse af sine opgaver. Bestyrelsen forholder sig blandt andet løbende til:

- selskabets overordnede strategi med henblik på værdiskabelsen i selskabet
- at selskabets kapital- og aktiestruktur understøtter selskabets strategi og langsigtede værdiskabelse
- forslag om køb og salg af selskaber og ejendomme
- analyse og gennemgang af væsentlige risikoområder
- retningslinjer, ansættelse og aflønning af direktionen. Der foretages en årlig evaluering af samarbejdet med direktionen.

## KØNSMÆSSIG SAMMENSÆTNING AF LEDELSEN

Redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen, jf. Årsregnskabslovens §99b.

Selskabets bestyrelse består på nuværende tidspunkt af 4 mænd, og selskabet har fokus på kønsfordelingen i bestyrelsen. Bestyrelsen henstiller til, at valg af medlemmer til bestyrelsen sker med fokus på kompetencer og erfaringsgrundlag hos de pågældende kandidater, mens bestyrelsen samtidig erkender vigtigheden af mangfoldighed i koncernens ledelse og medarbejderstab. Der stiles efter at få mindst én kvinde i bestyrelsen over de kommende 3 år. Bestyrelsen er generelt opmærksom på, at der er lige muligheder for begge køn i koncernen.

Grundet antallet af ansatte, som er mindre end 50, er virksomheden ifølge Erhvervsstyrelsen ikke forpligtet til at fastsætte politikker for virksomhedens øvrige ledelsesniveauer. Bestyrelsen vælges for ét år ad gangen, og der foretages en evaluering af bestyrelsesmedlemmets andre ledelseserhverv i relation til varetagelse af bestyrelsesarbejdet.

En nærmere redegørelse 'Måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen i Copenhagen Capital A/S' er som en del af ledelsesberetning for 2019 offentliggjort på koncernens hjemmeside; <http://www.copenhagencapital.dk/investor-relations/politikker/>.

## VEDERLAGSPOLITIK FOR BESTYRELSE OG DIREKTION

Selskabet har i henhold til Årsregnskabslovens §139 og 139a vedtaget en 'Vederlagspolitik for Copenhagen Capital A/S' og 'Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning af bestyrelse og direktion i Copenhagen Capital A/S', der begge er offentliggjort på koncernens hjemmeside; <http://www.copenhagencapital.dk/investor-relations/politikker/>. Bestyrelsen anses som uafhængig af selskabet.

Selskabet har ikke offentliggjort en særskilt Vederlagsrapport, men vederlaget for den samlede bestyrelse og den samlede direktion fremgår af årsrapporten for de 2 seneste år. I henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning af november 2019 udarbejdes Vederlagsrapport til vejledende afstemning første gang til den ordinære generalforsamling i 2021.

## REGNSKABSAFLÆGGELSE, RISIKOSTYRING OG REVISION

Bestyrelsen har i ledelsesberetningen taget stilling til selskabets væsentligste strategiske og forretningsmæssige risici. Bestyrelsen har det overordnede ansvar for selskabets risikostyring og interne kontroller i forbindelse med



regnskabsafklæggelsen og risikostyringen tillige med overholdelse af relevant lovgivning (compliance). Direktionen sikrer i samarbejde med nøglemedarbejdere, at relevant lovgivning, strategiske- og forretningsmæssige planer efterleves. Samtidig at der er etableret et effektivt kontrolmiljø, som løbende tilpasses koncernens udvikling og aktiviteter.

Der er etableret systemer og kontroller, der kan fange utilsigtede og tilsigtede fejl. Systemer og kontroller revurderes løbende for at minimere risikoen for fejl.

Regnskabsafklæggelsen håndteres af virksomhedens økonomi- og regnskabsfunktion, som håndterer alle virksomheder på tværs af koncernen og foretager konsolidering til koncernregnskabet. Økonomi- og regnskabsfunktionen involverer relevante nøglemedarbejdere for at sikre pålidelig og retvisende udarbejdelse af årsregnskabet. Revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelse med bestyrelsesformanden som formand. Revisionsudvalget gennemgår årsregnskabet og revisionsprotokol fra selskabets valgte revisor sammen med direktionen forud for generalforsamlingen.

Selskabets valgte revisor deltager sædvanligvis i selskabets generalforsamling og i det bestyrelsesmøde, hvor årsrapporten vedtages.

## **REDEGØRELSE OM SAMFUNDSANSVAR**

Copenhagen Capital A/S lovpligtige redegørelse for samfundsansvar er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabslovens §99a (CSR-politik), og er som en del af ledelsesberetningen for 2019 offentliggjort på selskabets hjemmeside, [www.copenhagencapital.dk/investor-relations/politikker/](http://www.copenhagencapital.dk/investor-relations/politikker/) og indeholder

- Koncernens forretningsmodel
- Miljø
- Sociale- og medarbejderforhold
- Menneskerettigheder
- Antikorruption og bestikkelse.





STAVANGERGADE 6, KØBENHAVN Ø



## AKTIONÆRINFORMATION

Selskabet tilstræber at holde aktionærerne løbende orienteret om koncerns udvikling gennem en aktiv kommunikationspolitik, som tager udgangspunkt i åbenhed, redelighed og tilgængelighed.

Copenhagen Capital A/S har i alt 96.000.000 kapitalandele a nom. kr. 1,00 fordelt på 2 aktieklasser optaget til handel og officiel notering på NASDAQ Copenhagen.

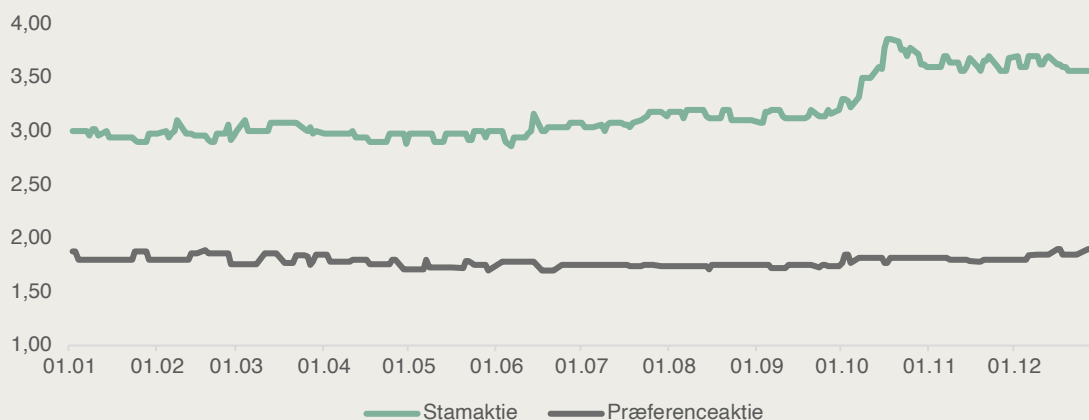
Selskabets aktiekapital består af 46.000.000 stk. stamaktier med fondskode ISIN DK0060093607 og kortnavn CPHCAP ST og 50.000.000 stk. \* præferenceaktier med fondskode ISIN DK0060732980 og kortnavn CPHCAP PREF. \*14.400.001 stk. er udstedt på en midlertidig fondskode og forventes sammenlagt i 1. halvår 2020.

Stamaktien lukkede året i kurs 3,56, hvilket betød en stigning på 18,67% i 2019, hvor kursen ultimo 2018 var 3,00.

Præferenceaktien lukkede året i kurs 1,90 svarende til en stigning på 2,70% og et samlet afkast på 7,03% efter indregning af udbytte på kr. 0,08.

Selskabets markedsværdi udgjorde ved udgangen af året kr. 258.260.000.

Copenhagen Capital A/S stamaktie har over de seneste 3 regnskabsår haft et gennemsnitligt samlede afkast (kursudvikling + udbytte) på 23,50% p.a. I samme periode er indekset for ejendomme (OMX Copenhagen Real Estate GI) steget med 17,49% p.a., og det totale indeks (OMX Copenhagen GI) er steget med 11,99% p.a.





## EJERFORHOLD

Copenhagen Capital A/S aktiekapital består af i alt 96.000.000 aktier á nom. kr. 1,00 pr. aktie, svarende til en nom. aktiekapital på kr. 96.000.000. Aktierne er opdelt i 2 aktieklasser, 46.000.000 stamaktier og 50.000.000 præferenceaktier. Begge klasser er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed, og udstedes til ihændehaber.

Selskabets bestyrelse er af generalforsamlingen bemyndiget til ad én eller flere gange indtil 1. april 2023, at forhøje selskabets aktiekapital med op til nom. 25.000.000 stk. præferenceaktier med fortegningsret for bestående aktionærer, samt op til nom. 25.000.000 stk. præferenceaktier uden fortegningsret for bestående aktionærer.

Copenhagen Capital A/S har i alt 543 navnenoterede aktionærer, der tilsammen ejer 75% af aktiekapitalen. Koncernen ejer ingen egne aktier pr. regnskabsgodkendelsesdagen. Nedenstående aktionærer har meddelt deres ejerandel i henhold til § 29 i lov om værdipapirhandel.

Storaktionærer	Stemmeandel	Kapitalandel	Hjemsted
P.W.H. ApS	25 %	25 %	Rungsted Strandvej 62 B, Rungsted Kyst
Asminderød Finans ApS	20 %	10 %	Tingskiftevej 5, Hellerup
Bossen Gruppen ApS	10 %	5 %	Frydenlund Park 13, Vedbæk
Atlas Equity ApS	10 %	5 %	Kongevejen 3, Helsingør
H.C. Holding Investeringsaktieselskab	0 %	10 %	Energivej 30, Ballerup
Hans August Lund	0 %	5 %	Nørrebrogade 63, 2. th, København N

## UDBYTTEPOLITIK

Copenhagen Capital A/S har igennem de seneste regnskabsførte år ikke betalt udbytte til aktionærerne. Bestyrelsen vil på årets generalforsamling igen stille forslag om, at der ikke betales udbytte til selskabets stamaktier for regnskabsåret 2019.

Selskabet forventer hvert år at udbetale udbytte til selskabets præferenceaktier svarende til 8% af deres nominelle værdi. Beslutning herom skal vedtages på den årlige ordinære generalforsamling, hvor kun stamaktionærerne har stemmeret. Udbytte herudover forventes udbetalt, såfremt selskabets likviditet tillader det, og selskabet ikke forventer at skulle anvende likviditeten i forbindelse med forudsete investeringer. Bestyrelsen vil på årets generalforsamling stille forslag om udbetaling af udbytte til selskabets præferenceaktier svarende til 8% af deres nominelle værdi kr. 0,08 pr. aktie.



## POLITIK FOR PRÆFERENCEAKTIER

Selskabets præferenceaktier giver fortrinsret til provenu ved udlodninger fra selskabet som følge af:

- a) En nedsættelse af aktiekapital (med udlodning til aktionærerne),
- b) Eventuelt udbytte og/eller
- c) Selskabets likvidation

Det vil sige, at sådanne udbetalinger skal først og fremmest foretages til indehaverne af præferenceaktier.

Udbytte til præferenceaktierne skal dog ikke overstige et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi med en årlig kumulativ forrentning på 8%, det vil sige kr. 0,08 pr. aktie à nom. kr. 1,00.

Udbytte på præferenceaktier udbetales årligt den 1. maj eller førstkommande bankdag derefter, men kun i det omfang selskabet har truffet beslutning om udbetaling af udbytte på generalforsamlingen, hvor kun stamaktionærerne har stemmeret. Efter dækning af en sådan fortrinsret til indehaverne af præferenceaktierne i en udlodning, skal ethvert overskydende provenu i forbindelse med udlodninger fra selskabet alene og ubegrænset tilgå indehaverne af stamaktier, idet beløbet fordeles mellem dem pro rata i forhold til deres beholdning af stamaktier.

Bestyrelsen kan til enhver tid træffe beslutning om, at kapitalejere af præferenceaktier skal lade deres præferenceaktier indløse helt eller delvist. I tilfælde af delvis indløsning skal indløsningen ske pro rata i forhold til kapitalejernes beholdning af præferenceaktier på tidspunktet for beslutningen.

- Såfremt beslutningen om indløsningen træffes derefter, men forud for den 1. januar 2024, skal indløsningen ske til en kurs på kr. 2,00 pr. præferenceaktie à nom. kr. 1,00.
- Såfremt beslutningen om indløsning træffes den 1. januar 2024 eller derefter, skal indløsningskursen være kr. 2,00 pr. præferenceaktier à nom. kr. 1,00 med tillæg af kr. 0,05 pr. år.
- Såfremt beslutning om indløsning ikke er truffet senest 1. januar 2025, kan præferenceaktionærer kræve deres aktier ombyttet til stamaktier i forholdet 1:1.

Kapitalejerne af præferenceaktierne skal ved indløsning, foruden den nævnte kurs pr. præferenceaktie, være berettiget til et beløb svarende til ikke-udloddet præferenceafkast baseret på den ovennævnte årlige forrentning på 8%.

Indløsningen gennemføres på dagen 3 måneder efter, at bestyrelsen har truffet beslutning om indløsning.





## GENERALFORSAMLING

Bestyrelsesformand Henrik Bjørn Oehlenschläger, bestyrelsesmedlem Lars Kallestrup, bestyrelsesmedlem Hans August Lund og bestyrelsesmedlem Egil Rindorf er på valg ved generalforsamlingen 2019.

Copenhagen Capitals ordinære generalforsamlingen afholdes d. 29. april 2020, kl. 14:00 på Tingskiftevej 5, 2900 Hellerup.

## ØKONOMISK RAPPORTERING

Copenhagen Capital offentliggør helårsregnskab og urevideret halvårsregnskab. Regnskaberne offentliggøres på selskabets hjemmeside, [www.copenhagencapital.dk](http://www.copenhagencapital.dk)

## FINANSKALENDER 2020

24. marts 2020	Årsrapport 2019
29. april 2020	Ordinær generalforsamling
12. maj 2020	Periodemeddelelse 1. kvartal 2020
25. august 2020	Halvårsrapport 2020
24. november 2020	Periodemeddelelse 3. kvartal 2020

## INVESTORKONTAKT

Copenhagen Capital arbejder for en åben og aktiv kommunikation med selskabets investorer. Selskabet henviser aktionærer, analytikere, investorer, børsrådgivningsfirmaer samt andre interesserede til [www.copenhagencapital.dk/investor-relations/](http://www.copenhagencapital.dk/investor-relations/) som selskabet løbende opdaterer med relevante informationer.

Yderligere spørgsmål og henvendelser skal ske til

Copenhagen Capital A/S  
Tingskiftevej 5  
2900 Hellerup  
Telefon: 70 27 10 60



# KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

Totalindkomstopgørelse ('000)	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		2019	2018	2019	2018
Nettoomsætning		29.804	22.868	1.193	4.808
Driftsomkostninger ejendomme		-5.518	-5.490	-456	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>24.286</b>	<b>17.378</b>	<b>737</b>	<b>4.808</b>
Personaleomkostninger	3	-3.564	-2.866	-2.150	-2.924
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	8	-2.066	-443	-118	-119
Andre eksterne omkostninger	4	-3.552	-2.302	-1.777	-2.021
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>		<b>15.104</b>	<b>11.767</b>	<b>-3.308</b>	<b>-256</b>
Resultatandele efter skat i dattervirksomheder	10	0	0	37.797	24.603
Finansielle indtægter	5	119	24	9.675	9.232
Finansielle omkostninger	6	-6.191	-5.597	-605	-1.365
<b>Resultat før kurs- og værdiregulering (EBVAT)</b>		<b>9.032</b>	<b>6.194</b>	<b>43.559</b>	<b>32.214</b>
Dagsværdiregulering af ejendomme	8	49.115	34.877	0	0
Gevinst fra salg af ejendomme/dattervirksomheder		1.764	6.534	0	6.936
Dagsværdiregulering af realkreditgæld	18	-1.281	59	0	0
<b>Resultat før skat</b>		<b>58.630</b>	<b>47.664</b>	<b>43.559</b>	<b>39.150</b>
Skat af årets resultat	7	-13.758	-10.181	-1.268	-1.667
<b>Årets resultat/totalindkomst</b>		<b>44.872</b>	<b>37.483</b>	<b>42.291</b>	<b>37.483</b>
Årets resultat/totalindkomst er fordelt således					
Copenhagen Capital A/S		42.291	37.483		
Minoritetsinteresser		2.581	0		
<b>I alt</b>		<b>44.872</b>	<b>37.483</b>		
<b>Resultat pr. aktie</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)	20	0,83	0,77		
Udvandet resultat pr. aktie (EPS D)	20	0,51	0,38		



<b>Balance pr. 31. december ('000)</b>		<b>Koncern</b>		<b>Modervirksomhed</b>	
<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8	3.140	2.143	388	320
Investeringsejendomme	8 & 9	737.889	446.645	0	0
Brugsretsaktiver	8	6.027	0	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	0	0	140.261	68.461
Udskudt skat	11	0	0	3.747	5.016
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>747.056</b>	<b>448.788</b>	<b>144.396</b>	<b>73.797</b>
Varebeholdninger		0	11	0	0
Tilgodehavender fra salg	12	996	1.588	0	685
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		0	0	138.662	122.993
Tilgodehavende skat		0	0	399	0
Andre tilgodehavender		6.079	1.762	729	101
Likvide beholdninger	13	9.828	19.533	1.651	9.123
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>16.903</b>	<b>22.894</b>	<b>141.441</b>	<b>132.902</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>763.959</b>	<b>471.682</b>	<b>285.837</b>	<b>206.699</b>



<b>Balance pr. 31. december ('000)</b>		<b>Koncern</b>		<b>Modervirksomhed</b>	
	<b>Note</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Passiver</b>					
Aktiekapital	14	96.000	75.167	96.000	75.167
Henlæggelse til særlig reserve		2.092	2.092	2.092	2.092
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		0	0	28.723	21.219
Overført resultat		167.977	111.934	140.215	90.715
<b>Aktionærerne i Copenhagen Capital A/S' andel af egenkapitalen</b>		<b>266.068</b>	<b>189.193</b>	<b>266.068</b>	<b>189.193</b>
Minoritetsinteresser		20.581	0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>286.649</b>	<b>189.193</b>	<b>266.068</b>	<b>189.193</b>
Realkreditgæld	18	373.140	252.595	0	0
Leasingforpligtelser	17	4.548	0	0	0
Deposita		11.864	7.314	0	0
Udskudt skat	11	24.086	12.279	0	0
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser		540	368	0	0
Anden gæld		5.557	0	0	0
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>419.735</b>	<b>272.555</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristet del af realkreditgæld	18	8.313	4.898	0	0
Kortfristet del af leasingforpligtelser		1.479	0	0	0
Bankgæld		22.650	0	0	0
Gæld til dattervirksomheder		0	0	0	16.819
Skyldig skat		1.776	0	0	0
Anden gæld		23.357	5.037	19.029	687
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>57.575</b>	<b>9.934</b>	<b>19.029</b>	<b>17.506</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>763.959</b>	<b>471.682</b>	<b>285.837</b>	<b>206.699</b>



2019	Egenkapital opgørelse ('000)							
	Selskabs- kapital	Overku- rs	Særli- g reser- ve	Udbytte	Overført resultat	I alt	Mino- ritetsint- eresser	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital primo</b>								
<b>Egenkapital primo</b>	<b>75.167</b>	<b>19.507</b>	<b>2.092</b>	<b>2.373</b>	<b>90.054</b>	<b>189.193</b>	<b>0</b>	<b>189.193</b>
<b>Totalindkomst i året</b>								
Resultatdisponering	0	0	0	3.160	39.131	42.291	2.581	44.872
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.160</b>	<b>39.131</b>	<b>42.291</b>	<b>2.581</b>	<b>44.872</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>								
Tildeling af warrants	0	0	0	0	472	472	0	472
Kapitalforhøjelse	20.833	15.700	0	0	0	36.533	18.000	54.533
Emissionsomkostninger	0	0	0	0	-48	-48	0	-48
Udbetalt udbytte	0	0	0	-2.373	0	-2.373	0	-2.373
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>20.833</b>	<b>15.700</b>	<b>0</b>	<b>-2.373</b>	<b>424</b>	<b>34.584</b>	<b>18.000</b>	<b>52.584</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>96.000</b>	<b>35.207</b>	<b>2.092</b>	<b>3.160</b>	<b>129.609</b>	<b>266.068</b>	<b>20.581</b>	<b>286.649</b>
<b>2018</b>								
<b>Egenkapital primo</b>								
<b>Egenkapital primo</b>	<b>72.667</b>	<b>17.633</b>	<b>2.092</b>	<b>2.173</b>	<b>54.714</b>	<b>149.277</b>	<b>0</b>	<b>149.277</b>
<b>Totalindkomst i forrige år</b>								
Anden totalindkomst	0	0	0	2.373	35.108	37.481	0	37.481
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.373</b>	<b>35.108</b>	<b>37.481</b>	<b>0</b>	<b>37.481</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>								
Tildeling af warrants	0	0	0	0	369	369	0	369
Kapitalforhøjelse	2.500	1.874	0	0	0	4.374	0	4.374
Emissionsomkostninger	0	0	0	0	-135	-135	0	-135
Udbetalt udbytte	0	0	0	-2.173	0	-2.173	0	-2.173
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>2.500</b>	<b>1.874</b>	<b>0</b>	<b>-2.173</b>	<b>234</b>	<b>2.435</b>	<b>0</b>	<b>2.435</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>75.167</b>	<b>19.507</b>	<b>2.092</b>	<b>2.373</b>	<b>90.054</b>	<b>189.193</b>	<b>0</b>	<b>189.193</b>



Egenkapital opgørelse ('000)	Modervirksomhed						
	Selskabs kapital	Overkurs	Særlig reserve	Reserve opskrivning	Udbytte	Overført resultat	Egenkapital
<b>2019</b>							
<b>Egenkapital primo</b>							
<b>Egenkapital primo</b>	<b>75.167</b>	<b>19.508</b>	<b>2.092</b>	<b>21.219</b>	<b>2.373</b>	<b>68.834</b>	<b>189.193</b>
<b>Totalindkomst i året</b>							
Resultatdisponering	0	0	0	7.159	3.160	31.972	42.291
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.159</b>	<b>3.160</b>	<b>31.972</b>	<b>42.291</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>							
Tildeling af warrants	0	0	0	0	0	472	472
Kapitalforhøjelse	20.833	15.700	0	0	0	0	36.533
Emissionsomkostninger	0	0	0	0	0	-48	-48
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	-2.373	0	-2.373
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>20.833</b>	<b>15.700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.373</b>	<b>424</b>	<b>34.584</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>96.000</b>	<b>35.208</b>	<b>2.092</b>	<b>28.378</b>	<b>3.160</b>	<b>101.230</b>	<b>266.068</b>
<b>2018</b>							
<b>Egenkapital primo</b>							
<b>Egenkapital primo</b>	<b>72.667</b>	<b>17.633</b>	<b>2.092</b>	<b>16.446</b>	<b>2.173</b>	<b>38.266</b>	<b>149.277</b>
<b>Totalindkomst i</b>							
Resultatdisponering	0	0	0	4.773	2.373	30.335	37.481
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>72.667</b>	<b>17.633</b>	<b>2.092</b>	<b>21.219</b>	<b>2.373</b>	<b>68.602</b>	<b>37.481</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>							
Tildeling af warrants	0	0	0	0	0	369	369
Kapitalforhøjelse	2.500	1.875	0	0	0	0	4.375
Emissionsomkostninger	0	0	0	0	0	-136	-136
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	-2.173	0	-2.173
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>2.500</b>	<b>1.875</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.173</b>	<b>233</b>	<b>2.435</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>75.167</b>	<b>19.508</b>	<b>2.092</b>	<b>21.219</b>	<b>2.373</b>	<b>68.834</b>	<b>189.193</b>



Pengestrømsopgørelse (DKK '000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Årets resultat før skat	58.630	47.664	43.559	39.150
Resultatandele efter skat i dattervirksomheder	0	0	-37.797	-31.539
Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme & gæld	-47.834	-41.470	0	0
Betalt skat	-349	0	0	0
Andre reguleringer	15	7.435	-9.699	-7.559
Ændring i driftskapital	15	-2.373	1.591	1.785
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>15.509</b>	<b>16.213</b>	<b>-2.346</b>	<b>1.837</b>
Modtagne finansielle indtægter og udbytter	119	24	89.075	80.132
Betalte finansielle omkostninger	-6.191	-5.597	-605	-1.351
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>9.437</b>	<b>10.640</b>	<b>86.124</b>	<b>80.618</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-1.706	-1.142	-185	-16
Køb af investeringsejendomme	-238.289	-99.165	0	0
Salg af investeringsejendomme	13.065	29.584	0	0
Køb af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-87.804	-22.921
Salg af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	0	6.986
Investering i dattervirksomheder	0	0	-44.719	-75.135
<b>Pengestrømme til investeringsaktivitet</b>	<b>-226.930</b>	<b>-70.723</b>	<b>-132.708</b>	<b>-91.085</b>
Optagelse af gæld	216.610	123.180	0	0
Afdrag på gæld	-70.076	-68.848	0	0
Finansiering fra minoritetsinteresser	18.000	0	0	0
Finansiering fra øvrige parter	9.142	0	5.000	0
Kontant kapitalforhøjelse	36.485	4.238	36.534	4.238
Betalt udbytte	-2.373	-2.173	-2.373	-2.173
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>207.788</b>	<b>56.397</b>	<b>39.112</b>	<b>2.065</b>
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>-9.705</b>	<b>-3.686</b>	<b>-7.473</b>	<b>-8.403</b>
Likvider primo	19.533	23.219	9.123	17.526
<b>Likvider ultimo</b>	<b>9.828</b>	<b>19.533</b>	<b>1.650</b>	<b>9.123</b>



# NOTEOVERSIGT

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
3. PERSONALEOMKOSTNINGER
4. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR
5. FINANSIELLE INDTÆGTER
6. FINANSIELLE OMKOSTNINGER
7. SKAT AF ÅRETS RESULTAT
8. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER
9. INVESTERINGSEJENDOMME
10. KAPITALANDELE I DATTERSELSKABER
11. UDSKUDT SKAT
12. TILGODEHAVENDE FRA SALG
13. LIKVIDE BEHOLDNINGER
14. EGENKAPITAL
15. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL
16. ÆNDRING I GÆLDSFORPLIGTIGELSER FRA FINANSIERINGS-AKTIVITETER
17. KAUTIONS- OG EVENTUALFORPLIGTELSESR/-AKTIVER
18. FINANSIELLE INSTRUMENTER OG RISICI
19. NÆRTSTÅENDE PARTER
20. RESULTAT PR. AKTIE
21. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
22. GODKENDTE, IKKE-IKRAFTTRÅDTE REGNSKABSSTANDARDE OG FORTOLKNINGSBIDRAG





## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for 2019 for Copenhagen Capital A/S, der omfatter både årsregnskab for modervirksomheden og koncernregnskab for koncernen, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Koncern- og årsregnskabet præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste kr. 1.000. Selskabet og dets datterselskaber har danske kroner som funktionel valuta.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 24. marts 2020 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 29. april 2020.

### ***Nye og ændrede regnskabsstandarder***

Copenhagen Capital har med virkning fra 1. januar 2019 implementeret de nye regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der er obligatorisk for 2019. Bortset fra implementeringen af IFRS 16 leases har implementeringen af de ændrede standarder og fortolkningsbidrag i årsregnskabet for 2019 ikke haft effekt på indregning og måling. Kostprisen primo for brugsretsaktiver er tillagt 5.890 t.kr. og leasinggæld er tillagt med en værdi af 5.890 t.kr. Implementeringen af IFRS 16 leases er beskrevet nedenfor.

Copenhagen Capital har med virkning fra 1. januar 2019 implementeret IFRS 16 leases ved anvendelse af den simplificerede overgangsmetode, hvorfor sammenligningstillene ikke tilpasses. IFRS 16 erstatter IAS 17 og IFRIC 4.

Der skelnes i IFRS 16 ikke længere mellem operationelle og finansielle leasingaftaler. I modsætning til tidligere indregnes alle leasingaftaler med få undtagelser nu i balancen. Tidligere operationelle leasingaftaler er derfor indregnet i åbningsbalancen pr. 1. januar 2019.

Leasingforpligtelser indregnes til nutidsværdien af resterende leasingydelser diskonteret med virksomhedens marginale lånerente for de pågældende aktivtyper pr. 1. januar 2019. Brugsretsaktiverne indregnes til en værdi svarende til den opgjorte leasingforpligtelse korrigeret for forudbetalte leasingydelser.

På overgangsdagen er der ikke foretaget en ny vurdering af leasingaftaler indgået før 1. januar 2019. Kontrakter der opfylder definitionen på en lease efter den gamle definition under IAS 17, bibeholdes som leases efter IFRS 16.

Kortleasingaftaler, der har en leasingperiode på maksimalt 12 måneder, og leasingaftaler, hvor det underliggende aktiv har en lav værdi, indregnes ikke i balancen.

Ved implementering af IFRS 16 efter den simplificerede metode har virksomheden valgt at benytte følgende praktiske lempelser for brugsretsaktiver, der tidligere var klassificeret som operation leasing:

- Anvendt en diskonteringsrente på en gruppe af leasingaktiver med samme karakteristika.
- Undladt at indregne et brugsretsaktiv for leasingkontrakter, hvor leasingperioden udløber indenfor 12 måneder fra overgangsdatoen.
- Undladt at indregne direkte startomkostninger i målingen af brugsaktivet pr. 1. januar 2019.

### ***Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis***

#### KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Copenhagen Capital A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når investor har bestemmende indflydelse over virksomheden, mulighed for eller ret til at modtage variabelt afkast fra virksomheden og mulighed for, at anvende den bestemmende indflydelse til at påvirke størrelsen af afkastet. I denne vurdering indgår bl.a., at en virksomhed



skal konsolideres, når koncernen har de faktorkontrol over virksomheden, selv om flertallet af aktier eller stemmer ikke ejes af koncernen.

Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, og har betydelig indflydelse på, men ikke kontrol over, betragtes som associerede virksomheder.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Copenhagen Capital A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

#### *Omregning af fremmed valuta*

Regnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er selskabets funktionelle valuta.

Transaktioner i anden valuta end den funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatet som finansielle poster.

#### TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Selskabet benytter en artsopdelt resultatopgørelse med tilpasninger til selskabets aktivitet.

#### *Nettoomsætning*

Koncernens nettoomsætning repræsenterer primært årets huslejeindtægter fra investeringsejendomme samt indtægter fra gebyrer. Hertil kommer bidrag til dækning af fællesomkostninger. Indtægter vedrørende varmeregnskabet indregnes i balancen, og påvirker således ikke driftsresultatet.

Moderselskabets nettoomsætning består af provisioner i forbindelse med køb og salg af ejendomme og administration af ikke-koncernen relaterede ejendomsselskaber.

Indtægter måles til salgsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Nettoomsætning opgøres ekskl. moms og med fradrag af rabatter.

Lejeindtægter indregnes lineært over den aftalte lejeperiode. Tjenesteydelser indregnes i takt med, at modtageren opnår kontrol med de pågældende ydelser.

#### *Driftsomkostninger ejendomme*

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme indeholder alle omkostninger vedrørende drift af ejendomme, herunder reparations-, vedligeholdelses-, fælles-, skatteomkostninger, afgifter samt andre omkostninger. Dog afregnes omkostninger vedrørende varmeregnskabet over balancen.

Der skelnes mellem vedligeholdelse og forbedringer af ejendomme. Vedligeholdelse medfører, at ejendommen bevarer sin værdi, og udgift hertil føres via resultatopgørelsen. Forbedringer medfører en værdistigning og aktiveres på ejendommen.

#### *Personaleomkostninger*

Personaleomkostninger omfatter løn m.v. til selskabets ansatte og eksterne konsulenter.

#### *Andre eksterne omkostninger*



Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der er relateret til honorering af management selskab, revision, børsmedlemskab samt aktiebog.

#### *Finansielle poster*

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -omkostninger vedrørende likvide beholdninger samt gældsforpligtelser.

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret, herunder løbende dagsværdiregulering af realkreditgæld.

#### *Dagsværdiregulering af ejendomme henholdsvis realkreditgæld*

Dagsværdiregulering af ejendomme indeholder regulering af investeringsejendomme til dagsværdi og dagsværdiregulering af realkreditgæld.

#### *Skat*

Årets skat i selskabet og dattervirksomheder, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte herpå.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto skatter.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning, hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv, henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det revurderes på hver balancedag, hvorvidt det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

#### BALANCE

#### *Andre anlæg, driftsmateriel og inventar*

Erhvervede anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger, baseret på en vurdering af de enkelte aktivers brugstider, og aktivernes skønnede scrapværdi efter afsluttet brugstid.

	Brugstid	Scrapværdi
Driftsmidler	3 - 5 år	Ingen
IT-Udstyr	3 - 5 år	Ingen

Aktiverne nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne alene er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Fortjeneste og tab ved salg af anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under posten "Afskrivninger".

#### *Investeringsejendomme*

Investeringsejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.



Investerings ejendomme måles på købstidspunktet til kostpris med tillæg af købsomkostninger. Omkostninger, der tilfører en ejendom nye eller forbedrede egenskaber, som medfører en forøgelse af dagsværdien opgjort umiddelbart før afholdelse af omkostningerne, tillægges anskaffelsessummen som forbedringer.

Ved erhvervelse af investerings ejendomme foretages der vurdering af, hvorvidt erhvervelsen er overtagelse af en virksomhed, der behandles som en virksomhedssammenslutning eller anskaffelse af et eller flere aktiver.

Betragtes erhvervelsen som en virksomhedssammenslutning, anvendes overtagelsesmetoden, og eventuel forskel mellem købsvederlaget og dagsværdien af de overtagne nettoaktiver indregnes som goodwill.

Betragtes erhvervelsen som anskaffelse af et eller flere aktiver, indregnes der ikke udskudt skat af midlertidige forskelle mellem den regnskabsmæssige og den skattemæssige værdi på anskaffelsestidspunktet.

Investerings ejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af en DCF-værdiansættelsesmetode, der baseres på op til 10 års budgetterede pengestrømme for den enkelte ejendom, samt en terminalværdi der tilbagediskonteres med et markedsbaseret afkastkrav for den pågældende type ejendom. Dagsværdien opgøres ud fra en markedsdeltagers synsvinkel, hvor der tages højde for, at koncernens ejendomme er placeret i hver sin separate juridiske enhed.

Investerings ejendomme har, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse der finder sted, efterhånden som en investerings ejendom forældes, afspejles i investerings ejendommens årlige måling til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger for investerings ejendommens brugstid.

Værdiregulering til dagsværdien indregnes i totalindkomstopgørelsen i linjen dagsværdiregulering af ejendomme.

#### *Kapitalandele i dattervirksomheder (modervirksomheden)*

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af ikke-realiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Kapitalandele med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til kr. 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives svarende til den negative indre værdi. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af interne avance/tab samt efter afskrivning på goodwill.

#### *Leasingtager*

Virksomheden vurderer ved indgåelsen, om en aftale er en leasingaftale eller indeholder et leasingelement. En leasingaftale er en aftale, der overfører retten til at kontrollere brugen af et identificerbart aktiv i en periode mod betaling. I vurderingen af, hvorvidt en aftale indeholder et leasingelement, som er overført til leasingtager, skal det vurderes, om leasingtager i brugsperioden har retten til at opnå stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af det identificerbare aktiv og retten til at bestemme over brugen af det identificerbare aktiv.

Virksomheden indregner et brugsretsaktiv og en leasingforpligtelse ved leasingperiodens start.

Brugsretsaktivet måles til kostpris, der opgøres som nutidsværdien af leasingforpligtelsen tillagt eventuelle direkte omkostninger forbundet med anskaffelsen og eventuelle omkostninger til nedrivning og bortskaffelse af aktivet ved leasingperiodens udløb, som leasingtager er forpligtet til at afholde samt forudbetalte leasingydelser.

Brugsretsaktivet afskrives lineært over den korteste periode af leasingperioden og brugsretsaktivets brugstid. Indeholder leasingaftalen en køboption, som virksomheden forventer at udnytte, afskrives brugsretsaktivet lineært over den samlede forventede brugstid for aktivet.



Korte leasingaftaler, der har en leasingperiode på maksimalt 12 måneder, og leasingaftaler, hvor det underliggende aktiv har en lav værdi indregnes ikke i balancen.

Leasingforpligtelsen, der indregnes under "Kreditinstitutter og rentebærende forpligtelser", måles til nutidsværdien af resterende leasingydelse, diskonteret med virksomhedens marginale lånerente, hvis den implicite rente ikke fremgår af leasingaftalen eller med rimelighed kan opgøres.

Leasingydelse består af faste og variable leasingydelse, der reguleres med indeks eller rente, garanterede restværdier, udnyttelse af købsoptioner og omkostningerne ved ophævelse af leasingaftalen. Leasingforpligtelsen reguleres efterfølgende, hvis:

- Værdien af det indeks eller den rente, som leasingydelse baseres på, ændres.
- Der sker en ændring i udnyttelse af optioner til at forlænge eller forkorte leasingperioden grundet en væsentlige begivenhed eller væsentlige ændringer i omstændighederne, som er inden for leasingtagers kontrol.
- Leasingperioden ændres, som følge af udnyttelse af en option til at forlænge eller forkorte leasingperioden.
- Estimatet af en restværdigaranti ændres.
- Kontrakten genforhandles eller modificeres.

En efterfølgende regulering af leasingforpligtelsen indregnes som en korrektion til brugsretsaktivet. Hvis brugsretsaktivet har en værdi på 0 kr., indtægtsføres en negativ revurdering af brugsretsaktivet dog i resultatopgørelsen.

#### *Tilgodehavender*

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra lejere. Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi.

#### *Likvider*

Likvider omfatter kontantbeholdning og indeståender i banker.

#### *Udbytte*

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

#### *Aktiebaseret vederlæggelse*

For egenkapitalafregnede aktie- og tegningsoptioner måles dagsværdien på tildelingstidspunktet, og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen. Dagsværdien måles efter Black Scholes-modellen.

#### *Præferenceaktier*

Præferenceaktier med en indløsningsret på et specifikt tidspunkt klassificeres som gæld. Foreligger der ikke en sådan indløsningsret, klassificeres præferenceaktierne som egenkapital.

#### *Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser*

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Ved måling af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de udgifter, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på måling af forpligtelsen.



### Realkreditgæld og andre finansielle forpligtelser

Realkreditgæld vedrørende investeringsejendomme, andre finansielle forpligtelser og deposita indregnes ved lånoptagelsen til dagsværdi. Efterfølgende måles gæld til realkreditinstitutter til dagsværdi over resultatet, idet realkreditgæld i henhold til koncernens investeringsstrategi løbende måles, overvåges og rapporteres til selskabets direktion og bestyrelse til dagsværdi. Andre finansielle forpligtelser måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen udarbejdes efter den indirekte metode. Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som selskabets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter optagelse af fremmedkapital via realkreditgæld samt ændringer i selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed.

### SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernen har alene ét driftssegment, investering i ejendomme, hvorfor koncernregnskabet ikke indeholder segmentoplysninger. Koncernen har ingen kunder, der udgør mere end 10% af omsætningen, hvorfor der ikke er givet oplysninger om større kunder.

Alle koncernens aktiviteter og aktiver er beliggende i Danmark.

### NØGLETAL

Nøgletal er beregnet i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings Anbefalinger, Nøgletal 2016 og IAS 33 (EPS og EPS-D).

Resultat pr. aktie =  
Resultat efter skat / Gns. antal aktier i omløb (IAS 33)

Udvandet resultat pr. aktie =  
Resultat efter skat / Udvandet gns. antal aktier (IAS 33)

Egenkapitalforrentning =  
Resultat efter skat / Gns. egenkapital

Indre værdi pr. aktie =  
Egenkapital ultimo - (Antal præferenceaktier ultimo x indløsningskurs) / Antal stamaktier ultimo

Børskurs/indre værdi =  
Børskurs ultimo / Indre værdi pr. aktie

Soliditetsgrad =  
Egenkapital / Samlede aktiver

Primo egenkapital i selskabets første regnskabsperiode er beregnet på baggrund af selskabets egenkapital efter kapitaludvidelse og notering af aktier og fradrag af emissionsomkostninger. Ved beregning af gennemsnitlig egenkapital anvendes et simpelt gennemsnit af halvårlige egenkapitalopgørelser i perioden.



## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

### *Vurderinger ved anvendelse af regnskabspraksis*

Ledelsen har foretaget følgende væsentlige vurderinger ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der har væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen:

#### KØB AF EJENDOMSSELSKABER

Koncernen erhverver ejendomme ved at overtage aktierne i selskaber, som ejer ejendommene. Det har væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen, om sådanne overtagelser behandles som virksomhedsovertagelser eller køb af investeringsejendomme. Ledelsen foretager ved hver enkelt overtagelse nøje vurdering af denne klassifikation ud fra definitionen på en virksomhed i IFRS 3. Alle overtagelser af ejendomsselskaber i 2019, 2018, 2017 og 2016 er på grundlag af denne vurdering klassificeret som køb af investeringsejendomme.

#### MÅLING AF REALKREDITGÆLD TIL DAGSVÆRDI

Copenhagen Capital A/S investerer i ejendomme. Finansiering af koncernens investeringer sker primært med realkreditgæld, der optages individuelt for den enkelte ejendom. De enkelte ejendomme placeres i egne juridiske enheder. Uanset om en investeringsejendom på et fremtidigt tidspunkt afhændes ved at sælge aktierne i ejendomsselskabet eller selve ejendommen, vil realkreditgælden blive afhændet eller afviklet i samme forbindelse til gældens kursværdi. Koncernens afkast består således både af værdireguleringer af investeringsejendommene og af den tilhørende realkreditgæld. Derfor måles, overvåges og rapporteres begge dele løbende til dagsværdi til koncernens direktion og bestyrelse.

#### *Klassifikation af præferenceaktier*

De udestående præferenceaktier er klassificeret som et egenkapitalinstrument, idet udlodning af udbytte til præferenceaktierne skal besluttes af generalforsamlingen, hvor kun stamaktionærerne har stemmeret samt at indløsning af præferenceaktierne alene kan besluttes af bestyrelsen. Ejere af præferenceaktierne har ingen indløsningsret. Der er således diskretionært fra selskabets side, hvorvidt udbyttebetaling til og indløsning af ejere af præferenceaktier skal ske, og der foreligger ikke nogen kontraktuel forpligtelse til at foretage betaling. På dette grundlag er præferenceaktier klassificeret som egenkapital.

### *Regnskabsmæssige skøn*

Ved aflæggelsen af regnskab er det nødvendigt, at ledelsen foretager skøn over samt opstiller forudsætninger for den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn. De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende regnskabsperioder.

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige skøn, der har haft væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen:

#### *Dagsværdi af investeringsejendomme*

Ejendommene værdiansættes til dagsværdi pr. balancedagen ved anvendelse af DCF-værdiansættelsesmodeller (niveau 3 i dagsværdihierarkiet). Selskabets ejendomme bliver efter en turnusordning vedtaget af bestyrelsen, foretaget af en ekstern valuar. Disse eksterne vurderinger har indtil videre været foretaget af Colliers International Danmark A/S (tidligere Sadolin & Albæk A/S), Palægade 2-4, 1261 København K.

I henhold til turnusordningen er 3 ejendomme blevet vurderet af den eksterne valuar i 2019. Disse ejendomme er beliggende Købmagergade 61, 1150 København K, Ulrikkenborg Allé 13-17, 2800 Kgs. Lyngby og Esthersvej 12, 2900 Hellerup. Derudover er ejendommene beliggende Finsensvej 78 (3.&4), 2000 Frederiksberg, Læderstræde 11A, og 11B, 1201



København K, Frederikssundsvej 11, 2400 København N, Niels Hemmingsens Gade 4, 1156 København K og Stavangergade 6, 2100 København Ø blevet vurderet i forbindelse med akquisitionen.

DCF-værdiansættelsesmodellen (niveau 3 i dagsværdihierarkiet) indebærer, at der udarbejdes et budget for hver af koncernens ejendomme, hvor der for hvert enkelt år, tages højde for forudseelige ændringer i ejendommens indtægter og udgifter frem til det tidspunkt, hvor ejendommens frie pengestrømme stabiliseres. Budgetterne omfatter op til 10 år, afhængig af om ejendommen er fuldt modnet, eller er under udvikling. Beregning af terminalværdien sker ved at kapitalisere de stabiliserede frie pengestrømme med afkastkrav i terminalåret. Herefter diskonteres betalingsstrømmen til nutidsværdi med det estimerede aktuelle diskonteringsrenten inkl. inflation. Terminalværdien er for samtlige ejendomme opgjort med diskonteringsrenten fratrukket inflation. Detaljerede oplysninger for de enkelte ejendomme, herunder følsomhedsanalyse, er vist i note 9, der er en integreret del af koncernregnskabet.

Dagsværdien opgøres ud fra en markedsdeltagersynsvinkel, hvor der tages højde for, at koncernens ejendomme er placeret i hver sin separate juridiske enhed. Diskonteringsrenten er fastsat under hensyntagen til inflationsforventninger (ECB's langsigtede inflationsforventning).

Usikkerheden om effekten af den forventede ændring af boligreguleringslovens §5 stk. 2, der vedrører 6 af koncernens ejendomme, anses for uvæsentlig, idet en væsentlig del af lejemålene i disse ejendomme i forvejen er renoverede.

De fleste af koncernens lejemål er boliglejemål med et kort opsigelsesvarsel fra lejernes side (typisk tre måneder) og uopsigelig fra udlejers side. Der regnes ikke med tomgangsleje, da ejendommene er velbeliggende, og lejen er reguleret af lejelovens bestemmelse, hvilket betyder, at genudlejningsrisiko ved lejernes fraflytning er meget lav. Forventede lejeindtægter er baseret på aktuelle lejere, der normaliseres over tid til en forventet højere markedsleje.

Ejendommenes drifts- og vedligeholdelsesudgifter er indlagt i overensstemmelse med de udarbejdede 10 års budgetter for hver enkelt ejendom. Planlagte vedligeholdelses- og forbedringsarbejder er i budgetperioden indlagt på de tidspunkter, arbejderne forventes udført.

Værdiansættelsesmetoden følger Finanstilsynets gældende vejledning og følger desuden anbefalingerne i The European Group of Valuers' Association (TEGoVA).

#### *Dagsværdi af realkreditgæld*

Dagsværdi af realkreditgæld opgøres ved udgangspunktet i børskursen for de underliggende obligationer korrigeret for koncernens egen kreditrisiko, herunder likviditetsrisiko og risikoen for at den investeringsejendom der er stillet til sikkerhed for realkreditgælden, ikke udgør tilstrækkelig sikkerhed. På baggrund af koncernens finansielle stilling og loan to value for koncernens ejendomme pr. 31. december 2019, er koncernens egen kreditrisiko vurderet som helt uvæsentlig ved opgørelsen af realkreditgældens dagsværdi. Som følge af at realkreditgæld alene kan indfries, omlægges eller overdrages baseret på børskursværdien af de underliggende obligationer, har selskabet vurderet, at dagsværdimålingen skal klassificeres som niveau 1 i dagsværdihierarkiet, så længe der ikke er indtruffet en betydelig forringelse i koncernens kreditrisiko i forhold til markedets kreditvurdering af det udstedende realkreditinstitut, herunder i styrken i den stillede sikkerhed i form af loan to value for de enkelte ejendomme. Der henvises til note 18.

#### *Udskudte skatteaktiver*

Udskudte skatteaktiver indregnes, såfremt det er sandsynligt, at der i fremtiden vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst til stede til at udnytte de midlertidige forskelle mellem skatemæssige og regnskabsmæssige værdier af aktiver og forpligtelser og ikke anvendte fremførselsberettigede skatemæssige underskud.

Som følge af koncernens forøgede aktivitetsniveau og den valgte kapitalstruktur har ledelsen pr. 31. december 2019 vurderet, at moderselskabet vil kunne anvende en andel af sine fremførselsberettigede skatemæssige underskud inden for en 5-årig periode, svarende til en skatteværdi på t.kr. 3.747. Beløbet er indregnet ved modregning i langfristede passiver.

I koncernen er der yderligere underskud til fremførsel i dattervirksomhederne. Disse indgår i beregningen af dattervirksomhedernes skattepligtige indkomst såvel som i sambeskatningsgrundlaget for koncernen og i koncernens udskudte skat, i det omfang de forventes udnyttet inden for en 5-årig periode.





**3. PERSONALEOMKOSTNINGER**

Personaleomkostninger ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Løn og gager	3.006	2.560	1.592	2.618
Aktiebaseret vederlæggelse	472	203	472	203
Andre omkostninger til social sikring	86	103	86	103
<b>I alt</b>	<b>3.564</b>	<b>2.866</b>	<b>2.150</b>	<b>2.924</b>

Gennemsnitligt antal ansatte ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Antal ansatte	5	4	5	4

Ledelsesvederlag	Bestyrelse		Direktion	
	2019	2018	2019	2018
Bestyrelseshonorar	100	100	0	0
Lønninger	0	0	994	1.554
Aktiebaseret vederlæggelse	191	151	193	188
<b>Vederlag i alt</b>	<b>291</b>	<b>251</b>	<b>1.187</b>	<b>1.742</b>

Aktiebaseret vederlæggelse ('000)	2019	2018
	Dagsværdi på tildelingstidspunktet af tildelte warrants	53



2019	Antal stk.	Gnsn. udstedelseskurs pr. stk.
Primo stk.	4.270.834	0,32
Tildelt i året stk.	30.000	1,76
Bortfaldne i året stk.	-62.500	0,28
Udnyttet i året stk.	-500.000	0,19
<b>Udestående antal warrants ultimo</b>	<b>3.738.334</b>	<b>0,34</b>

2018	Antal stk.	Gnsn. udstedelseskurs pr. stk.
Primo stk.	4.213.542	0,23
Tildelt i året stk.	750.000	0,77
Bortfaldne i året stk.	-692.708	0,29
Tilbagekøbt/korrektion i året stk.	0	0
<b>Udestående antal warrants ultimo</b>	<b>4.270.834</b>	<b>0,32</b>

I forbindelse med nyansættelse er der pr. 1. november 2019 udstedt 30.000 stk. warrants, der giver ret til tegning af 30.000 stk. stamaktier i selskabet med en tegningskurs på kr. 1,90. Warrants optjenes løbende frem til april 2020. Tildelingen bortfalder hvis medarbejderne forlader (bad leaver) Copenhagen Capital A/S inden den ubetingede tildeling. Warrants kan udnyttes frem til udløbet af regnskabsåret 2021. Der er pr. statusdagen 3.467.501 udestående warrants, som kan udnyttes.

Værdien af tildelingerne i 2019 er beregnet til t.kr. 53 på tildelingstidspunktet (1,76 kr. pr. stk.) baseret på Black Scholes-formel. De anvendte forudsætninger for beregningen er:

- Løbetid: 1,45 år.
- Risikofri rente: 2,00% p.a.
- Udnyttelseskurs: 1,90 pr. aktie
- Børskurs ved tildeling: 3,60 pr. aktie
- Volatilitet: 20%

I forbindelse med udvidelsen af bestyrelsen samt nyansættelse er der pr. 1. maj 2018 udstedt 750.000 stk. warrants, der giver ret til tegning af 750.000 stk. stamaktier i selskabet med en tegningskurs på kr. 1,90. Warrants optjenes løbende frem til april 2020, og er betingede af fortsat valg til bestyrelsen, samt at medarbejderne ikke har opsagt sin stilling (badleaver) i Copenhagen Capital A/S. Warrants kan udnyttes frem til udløbet af regnskabsåret 2021. Fordeling af warrants er 250.000 stk. til bestyrelsesmedlemmet og 500.000 stk. til medarbejderen.

Værdien af tildelingerne i 2018 er beregnet til t.kr. 580 på tildelingstidspunktet (0,77 kr. pr. stk.) baseret på Black Scholes-formel. De anvendte forudsætninger for beregningen er:

- Løbetid: 2,96 år.
- Risikofri rente: 2,00% p.a.
- Udnyttelseskurs: 1,90 pr. aktie
- Børskurs ved tildeling: 2,50 pr. aktie
- Volatilitet: 20%

500.000 stk. af de udstedte warrants er udnyttet pr. 1. august 2019 til kurs 1,9. Markedskursen på daværende tidspunkt var 3,18. Den resterende gennemsnitlige restløbetid udgør 1,28 år. De udnyttede warrants har medført et provenu på 950.000 kr. i regnskabsåret.

Volatiliteten er anslået med udgangspunkt i den historiske udvikling i aktiekursen for stamaktier over de seneste 36 måneder.



**4. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR**

Revisorhonorarer ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Andre	0	0	0	0
KPMG P/S – Revision	512	409	207	266
KPMG P/S – Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
KPMG P/S – Skatte- og momsmæssig rådgivning	0	0	0	0
KPMG P/S – Revision mv. Tidligere år	160	0	160	0
I alt	672	409	367	266

Honorar for andre ydelser end revision udgøres væsentligst af anden regnskabsmæssig rådgivning.

**5. FINANSIELLE INDTÆGTER**

Finansielle indtægter ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Renteindtægter fra bankindestående m.v.	119	24	0	1
Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0	9.675	9.231
I alt	119	24	9.675	9.232

**6. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

Finansielle omkostninger ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2017
Renteomkostninger fra realkreditgæld	5.882	5.230	0	0
Andre finansielle omkostninger	309	367	309	0
Finansielle omkostninger til dattervirksomheder	0	0	296	1.351
I alt	6.191	5.597	605	1.351



## 7. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Skat af årets resultat ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Aktuel skat	1.905	473	0	0
Reguleringer udskudt skat vedrørende tidligere år	46	392	0	0
Ændring af udskudt skat	11.807	9.316	1.268	1.667
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>13.758</b>	<b>10.181</b>	<b>1.268</b>	<b>1.667</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 22% af resultat før skat	12.899	10.486	9.583	8.613
Resultat efter skat i dattervirksomheder	0	0	-8.315	-5.016
Ejendomsavancebeskatning	1.090	0	0	0
Salg af ejendomme (Aktiesalg)	0	-1.437	0	-1.930
Regulering vedrørende tidligere år	46	392	0	0
Øvrige reguleringer	-277	740	0	0
I alt	13.758	10.181	1.268	1.667
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>23,47%</b>	<b>21,36%</b>	<b>2,91%</b>	<b>4,26%</b>



## 8. LANGFRISTEDE AKTIVER

2019 ('000)	Investerings- ejendomme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Brugsrets-aktiver
<b>Kostpris primo</b>	<b>367.924</b>	<b>2.641</b>	<b>0</b>
Ændring i regnskabspraksis, IFRS 16	0	0	5.890
<b>Kostpris primo, tilpasset</b>	<b>367.924</b>	<b>2.641</b>	<b>5.890</b>
Tilgang, køb	216.087	1.706	1.494
Tilgang, forbedringer	36.948	0	0
Afgang	-9.259	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>611.700</b>	<b>4.347</b>	<b>7.384</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	-498	0
Årets afskrivninger	0	-709	-1.357
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>-1.207</b>	<b>-1.357</b>
Opskrivninger primo	78.721	0	0
Dagsværdiregulering i året	49.115	0	0
Afgang	-1.647	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>126.189</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>737.889</b>	<b>3.140</b>	<b>6.027</b>
2018 ('000)	Investerings- ejendomme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Brugsrets-aktiver
Kostpris primo	291.808	1.499	0
Tilgang	99.166	1.169	0
Afgang	-23.050	-27	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>367.924</b>	<b>2.641</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	-55	0
Årets afskrivninger	0	-443	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>-498</b>	<b>0</b>
Opskrivninger primo	43.844	0	0
Dagsværdiregulering i året	34.877	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>78.721</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>446.645</b>	<b>2.143</b>	<b>0</b>



## 9. INVESTERINGSEJENDOMME

Nedenfor er de faktuelle oplysninger omkring ejendommene, værdier, afkastkrav mv.,

Årsregnskab 2019 '000	Ejendomsværdi	m2 Total	m2 Bolig	m2 Erhverv	kr/m2	Vægtet afkastkrav
Esthersvej 12, Hellerup	18.465	736	628	108	25.089	3,89%
Ewaldsgade 6, København N	29.961	942	860	82	31.806	3,79%
Fanøgade 35-37, København Ø	34.691	1.062	1.062	0	32.666	3,75%
Finsensvej 78, Frederiksberg	52.792	2.071	0	2.071	25.491	5,75%
Frederikssundsvej 11, København NV**	22.800	2.145	1.898	247	10.629	4,31%
Heimdalsgade 39, København N	74.639	3.394	0	3.394	21.992	5,37%
Ingemannsvej 3A-C, Frederiksberg	52.459	2.083	1.552	531	25.184	4,02%
Islevhusvej 31-33, Brønshøj	31.377	1.421	900	521	22.081	4,60%
Købmagergade 61, København K	55.121	903	470	433	61.042	3,75%
Læderstræde 11AB**, København K	67.478	2.019	1.557	462	33.421	3,73%
Møllegade 3, København N	22.245	666	581	85	33.401	4,02%
Niels Hemmingsens Gade 4, København K	26.195	427	115	312	61.346	4,08%
Prinsessegade 61-63, København K	44.539	1.393	1.219	174	31.974	4,06%
Skindergade 40, København K	28.571	898	898	0	31.816	3,75%
Stavangergade 6, København Ø	68.664	2.546	2.126	420	26.969	3,59%
Ulrikkenborg Allé 13-17, Kgs. Lyngby	28.892	1.014	1.014	0	28.493	4,00%
Vestergade 4-6, København K	79.000	2.197	886	1.311	35.958	4,05%
<b>Total</b>	<b>737.889</b>	<b>25.917</b>	<b>15.766</b>	<b>10.151</b>	<b>28.471</b>	<b>4,41%</b>

Koncernens investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og byggekreditter, som pr. balancedagen udgør tkr. 411.603 (2018: tkr. 257.493).

Koncernen har pr. 31. december 2019 indgået kontrakter om færdiggørelse af byggeprojekter og forbedringer for 9.715 t.kr. (2018: 18.600 t.kr.).

Oplysninger om metoder, forudsætninger m.v. for opgørelse af dagsværdier fremgår af note 2.

Alle ejendomme udlejes under operationelle leasingaftaler. Koncernen har boliger med 3 måneder opsigelsesvarsel og erhvervslejemål med forskellige opsigelsesvarsel, som er op til 10 år. Minimumsleasingforpligtelsen udgør 32,8 millioner, hvoraf 13,8 millioner forfalder indenfor et år (2018: 15,4), 15,2 millioner indenfor 1-5 år (2018: 0) og 3,8 millioner efter 5 år. (2018: 0)



Nedenfor fremgår de budgetteret oplysninger, som er anvendt ved værdiansættelse, som beskrevet i note 2, omkring væsentlige skøn. Herudover følsomheden overfor ændring i væsentlige ikke-observerede input.

Oplyst i t.kr. ('000)	Budget indtægter	Budget omk	Budget Cash-flow	Budget CAPEX og øvr.	Vægtet afkast-krav	Afkast ændret -0,5%	Afkast ændret +0,5%	Indt. ændret +/-10%
Esthersvej 12, Hellerup	788	-482	306	0	3,89%	2.524	-1.958	1.971
Ewaldsgade 6, København N	1.271	-618	653	-478	3,79%	4.214	-3.258	2.975
Fanøgade 35-37, København Ø	1.625	-455	1.170	-737	3,75%	4.277	-3.313	4.293
Finsensvej 78, Frederiksberg	3.313	-134*	3.179	0	5,75%	4.046	-3.450	5.705
Frederikssundsvej 11 København NV	4.228	-689	3.539	-50.700	4,31%	7.977	-6.289	9.769
Heimdalsgade 39, København N	3.828	-461*	3.367	-7.000	5,37%	7.106	-5.855	7.464
Ingemannsvej 3A-C, Frederiksberg	2.665	-1.011	1.654	-913	4,02%	7.003	-5.384	6.622
Islevhusvej 31-33, Brønshøj	1.692	-537	1.155	38	4,60%	3.309	-2.564	3.620
Købmagergade 61, København K	1.569	-465	1.104	-720	3,75%	7.153	-5.423	6.085
Læderstræde 11 København K	1.652	-889	763	-20.000	3,73%	11.091	-8.422	9.873
Møllegade 3, København N	1.059	-444	615	246	4,02%	2.811	-2.181	2.637
Niels Hemmingsens Gade 4, København K	1.277	-272	1.005	700	4,08%	2.960	-2.306	2.812
Prinsessegade 61-63, København K	2.146	-895	1.251	42	4,06%	5.615	-4.316	5.184
Skindergade 40, København K	1.247	-125	1.122	0	3,75%	3.575	-2.733	3.309
Stavangergade 6 København K	2.442	-768	1.674	-500	3,59%	10.310	-7.750	7.475
Ulrikkenborg Allé 13-17, Kgs. Lyngby	1.471	-843	628	0	4,00%	3.636	-2.791	3.377
Vestergade 4-6, København K	3.943	-790*	3.153	-1.500	4,05%	9.104	-7.096	10.491
<b>Total</b>	<b>36.216</b>	<b>-9.878</b>	<b>26.338</b>	<b>-81.522</b>	<b>4,41%</b>	<b>96.710</b>	<b>-75.089</b>	<b>93.666</b>

\*Der er indgået lejekontrakter, hvor lejer helt eller delvist afholder omkostninger til drift eller vedligeholdelse. Koncernens forventet omkostninger netto er oplyst.

Budgetterne omfatter op til 10 år, afhængig af om ejendommen er fuldt modnet, eller er under udvikling. Beregning af terminalværdien sker ved at kapitalisere de stabiliserede frie pengestrømme med afkastkrav i terminalåret. Herefter diskonteres betalingsstrømmen til nutidsværdi med det estimerede aktuelle diskonteringsrenten inkl. inflation. Terminalværdien er for samtlige ejendomme opgjort med diskonteringsrenten fratrukket inflation. De oplyste budgetteret tal tager udgangspunkt i tallene fra år 1 i DCF-beregningen.

Følsomheden ved ændring i de oplyste ikke-observerbare input er oplyst inklusive skatteeffekt. Oplysninger om årets tilgange, dagsværdireguleringer mv., fremgår af tabellen i note 8. Følsomheden i form af +/- 0,5% udtrykker ændringen i dagsværdier som følge af ændret afkastkrav eller ændring i skøn +/- 10% udtrykker effekten ved en ændret leje på +/- 10% i ejendommen.



**10. KAPITALANDELE I DATTERSELSKABER**

Kapitalandele i datterselskaber ('000)	Modervirksomhed	
	2019	2018
Kostpris primo	98.134	75.313
Tilgang i årets løb	101.402	22.871
Afgang i året	0	-50
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>198.797</b>	<b>98.134</b>
Værdireguleringer primo	-29.672	16.446
Modtagne udbytter	-67.400	-70.900
Årets resultat	37.800	24.603
Akk. værdiregulering afgang i året	0	0
Øvrige reguleringer	0	179
<b>Værdireguleringer ultimo</b>	<b>-59.275</b>	<b>-29.672</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>140.261</b>	<b>68.461</b>
Kapitalandele med negativ værdi fratrukket i tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
<b>Kapitalandel med positiv indre værdi</b>	<b>140.261</b>	<b>68.462</b>





Navn	Hjemsted	Ejerandel 2019	Ejerandel 2018
Copenhagen Suites ApS	Hellerup	100%	100%
Copenhagen Property Management ApS	Hellerup	100%	0%
Esthersvej 12 ApS	Hellerup	100%	100%
Ewaldsgade 6 ApS	Hellerup	100%	100%
Fanøgade 35-37 ApS	Hellerup	100%	100%
Finsensvej 78 ApS	Hellerup	100%	0%
Frederikssundsvej 11 ApS	Hellerup	100%	0%
Heimdalsgade 39 ApS	Hellerup	100%	100%
Ingemannsvej 3 ApS	Hellerup	100%	100%
Islevhusvej 31-33 ApS	Hellerup	100%	100%
Købmagergade 61 ApS	Hellerup	100%	100%
K/S Læderstræde 11	Hellerup	50%*	0%
Møllegade 3 ApS	Hellerup	100%	100%
Niels Hemmingsens Gade 4 ApS	Hellerup	100%	0%
Peder Hvitfeldts Stræde 15 ApS	Hellerup	100%	100%
Prinsessegade 61-63 ApS	Hellerup	100%	100%
Skindergade 40 ApS	Hellerup	100%	100%
Stavangergade 6 ApS	Hellerup	100%	0%
Ulrikkenborg Allé 13-17 ApS	Hellerup	100%	100%
Vestergade 4-6 ApS	Hellerup	100%	100%

\*Læderstræde 11 ApS er en dattervirksomhed fordi Copenhagen Capital A/S overordnet kontrol over selskabet via den afgørende stemme i bestyrelsen.

## 11. UDSKUDT SKAT

Udskudt skat ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
<b>Udskudt skat primo</b>	-12.279	-2.963	5.015	6.682
Årets regulering af udskudt skat	-11.807	-9.316	-1.268	-1.667
<b>Udskudt skat ultimo</b>	-24.086	-12.279	3.747	5.015

Udskudt skat kan henføres til dagsværdireguleringer af ejendomme samt værdi af skattemæssigt underskud.

Koncernens fremførselsberettigede underskud pr. 31. december 2019 udgør i alt kr. 37,4 mio. (2018: kr. 35 mio.), mens modervirksomhedens udgør i alt kr. 17,1 mio. (2018: kr. 22,9 mio.). Som følge af koncernens forøgede aktivitetsniveau og den valgte kapitalstruktur har ledelsen pr. 31. december 2019 vurderet, at moderselskabet vil kunne anvende sine fremførselsberettigede skattemæssige underskud inden for en 5-årig periode, svarende til en skatteværdi på t.kr. 3.747 (2018: t.kr. 5.015).



**12. TILGODEHAVENDE FRA SALG**

Tilgodehavende fra salg ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Tilgodehavender fra lejere efter nedskrivning	996	1.588	0	685

Der er ikke nedskrevet tilgodehavender pr. statusdagen og der er i året udgiftsført tab for samlet t.kr.693. Der er overforfaldne tilgodehavender pr. balancedagen på t.kr. 526. Modtagne deposita overstiger væsentligt de overforfaldne tilgodehavender hos lejere.

**13. LIKVIDE BEHOLDNINGER**

Likvide beholdninger ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Kontantbeholdning og indeståender i banker	9.829	19.533	1.650	9.123

**14. EGENKAPITAL**

Aktiekapital ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Ordinære aktier				
Selskabskapital primo	45.500	45.500	45.500	45.500
Kapitaltilførsel	500	0	500	0
<b>Selskabskapital ultimo</b>	<b>46.000</b>	<b>45.500</b>	<b>46.000</b>	<b>45.500</b>
Præferenceaktier				
Selskabskapital primo	29.667	27.167	29.667	27.167
Kapitaltilførsel	20.333	2.500	20.333	2.500
<b>Selskabskapital ultimo</b>	<b>50.000</b>	<b>29.667</b>	<b>50.000</b>	<b>29.667</b>

Selskabskapitalen består af 96.000.000 stk. aktier a nominelt kr. 1,00. Aktierne er fuldt indbetalte. Aktierne er fordelt med 46.000.000 stk. stamaktier og 50.000.000 stk. præferenceaktier. Stamaktierne har stemmeret og repræsentationsret, og kan ikke indløses. Præferenceaktierne er defineret i vedtægterne § 2.11, og har hverken stemmeret eller repræsentationsret, men en fortrinsret til et årligt udbytte på maksimalt 8 %. Der er tillige en vedtægtsbestemt indløsningskurs, som er 2,00 pr. aktie i perioden til 1. januar 2024, herefter stiger indløsningskursen med 0,05 pr. aktie årligt.

Der er foreslået udbytte på baggrund af årsrapporten på t.kr. 2.600 til præferenceaktionærerne (kr. 0,08 pr. aktie), svarende til den vedtægtsbestemte maksimale udbytteprocent for præferenceaktierne. Koncernen ejer ingen egne aktier (2018: 2.373). Der er ikke akkumuleret ikke-udbetalt udbytte til præferenceaktionærerne



## **Kapitalstyring**

### *Kapitalstruktur*

Koncernens ledelse vurderer løbende, om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med koncernens og aktionærernes interesser.

Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet egenkapitalforrentning efter skat gennem bl.a. en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld.

Copenhagen Capital A/S arbejder med en langsigtet kapitalstruktur, hvor målsætningen er en soliditetsgrad på mellem 25-40%. Selskabets soliditetsgrad var på statusdagen 37,5% (2018: 40%).

Bestyrelsen har vedtaget en politik, hvorefter udbyttebetaling enten kan finde sted i form af traditionel udlodning eller i form af tilbagekøb af selskabets aktier. Det tilstræbes løbende at kunne udlatte udbytte til præferenceaktierne svarende til den vedtægtsbestemte udbytteprocentsats.

Bestyrelsen har bemyndigelse til at erhverve egne aktier med en pålydende værdi på indtil 50% af selskabets kapital under forudsætning af, at vederlaget svarer til, på erhvervelses tidspunktet, noterede kurs på fondsbørsen plus/minus 10%. Bemyndigelsen er givet frem til den 1. april 2021. Selskabet kan i perioder forsøge opkøb af egne aktier, såfremt ledelsen vurderer, at det vil være hensigtsmæssigt, eller såfremt egne aktier med fordel kan anvendes i forbindelse med køb af ejendomme.

Udlodning og tilbagekøb fastsættes altid med udgangspunkt i selskabets resultater, og skal ske under hensyntagen til selskabets kapitalstruktur, likviditetssituation og planer om investeringer. På baggrund af 2019 årsregnskabet udbetales kun udbytte til præferenceaktionærer.

### *Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode*

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder i forhold til kostpris. Reserven kan ikke anvendes til udbytteudlodning.

### *Henlæggelse til særlig reserve*

Henlæggelse til særlig reserve efter selskabslovens § 188 stk. 1. nr. 3 er en reserve, der er opstået ved kapitalnedsættelse. Ledelsen kan frit stille forslag til anvendelsen ved overførsel til andre frie reserver eller udlodning.



**15. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL**

Ændring i driftskapital ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Ændring i lagerbeholdning	0	-11	0	0
Ændring i tilgodehavender	592	-1.219	685	-523
Ændring i andre tilgodehavender	-4.317	2.494	-628	2.317
Ændring i deposita	4.550	2.931	0	0
Ændring i anden gæld og leverandørgæld	-3.198	-395	1.534	366
Ændring i gæld dattervirksomheder	0	0	0	-375
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>-2.373</b>	<b>3.800</b>	<b>1.591</b>	<b>1.785</b>

Andre reguleringer ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Afskrivninger	2.066	443	118	119
Tildeling af warrants	472	369	472	369
Renter og øvrige reguleringer	3.852	5.407	-10.289	-8.047
<b>Ændring i reguleringer</b>	<b>7.435</b>	<b>6.219</b>	<b>-9.699</b>	<b>-7.559</b>

**16. ÆNDRING I GÆLDSFORPLIGTIGELSER FRA FINANSIERINGS-AKTIVITETER**

Ændring i gældsforpligtigelser fra finansieringsaktiviteter ('000)	2019	2018
Gældsforpligtigelser fra finansierings-Aktiviteter 1. januar 2019	257.493	203.218
Ændring i regnskabspraksis, IFRS 16	5.889	0
<b>Tilpasset, gældsforpligtigelser fra finansierings-Aktiviteter 1. januar 2019</b>	<b>263.382</b>	<b>203.218</b>
Provenu ved optagelse af gæld	218.104	123.182
Afdrag på gæld	-70.076	-68.848
<b>Ændringer i pengestrømme fra Finansieringsaktiviteter</b>	<b>147.891</b>	<b>54.334</b>
Ændringer i dagsværdi	-1.281	-59
<b>Ikke-kontante ændringer</b>	<b>-1.281</b>	<b>-59</b>
<b>Gældsforpligtigelser fra finansieringsaktiviteter pr. statusdagen</b>	<b>410.129</b>	<b>257.493</b>



## 17. LEASING

### *Leasingperioden*

Koncernens leasing består af fast ejendom til videreudlejning via Copenhagen Suites ApS. Koncernen indregner leasingforpligtelserne på baggrund af de fremtidige betalinger i leasingperioden.

Leasingperioden består af den uopsigelige periode med korrektion for perioder omfattet af forlængelses- og opsigelsesmuligheder. Koncernen lejer enkelte lejligheder til videreudlejning, som er leasingkontrakter med skønsmæssige elementer i forhold til løbetid mv. Kontrakterne løber, indtil den opsiges af selskabet med en opsigelsesfrist på 3 måneder.

Ledelsen har foretaget en vurdering af forventet løbetid baseret på fremtidige strategi og plan for Copenhagen Suites. Ledelsen vurderer ikke, at der er et økonomisk incitament til at fraflytte lejemålet indenfor 5 år, som følge af de foretagne investeringer i lejemålet. I henhold til aftalen med leasinggiver indeksreguleres ydelsen årligt med ændringer i nettoprisindekset.

For IFRS 16 bliver lånerenten fastsat på overgangsdatoen og indgåelsestidspunktet for hhv. gamle og nye lejekontrakter. Hvis virksomheden vurderer, at der ændres på opsigelses- og forlængelsesmuligheder, fastsættes den marginale lånerente på ny, når den resterende leasingforpligtelse genberegnes. For ejendomme og huslejekontrakter er der taget højde for muligheden for at anvende realkreditfinansiering af ejendomme.

## 18. FINANSIELLE INSTRUMENTER OG RISICI

Koncernen er som følge af sine aktiviteter, investeringer og finansiering eksponeret over for visse finansielle risici. Modervirksomheden styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrembringelse og placering af overskudslikviditet.

Bestyrelsen godkender den overordnede finanspolitik for koncernen, der således er en integreret del af den overordnede risikostyring.

### *Kreditrisici*

Kreditrisici er risikoen for finansielle tab, såfremt lejere eller pengeinstitutter ikke kan opfylde deres kontraktuelle forpligtelser. Koncernens kreditrisici knytter sig til huslejetilgodehavender og indeståender i banker.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt lejer eller modpart. Koncernens politik for kreditrisici medfører, at alle større lejere og andre modparter løbende kredittvurderes.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på t.kr. 11.864 (2017: tkr. 7.314) til afdækning af kreditrisici vedrørende lejere. I året har der været tab i forbindelse med misligholdelse af lejekontrakter i niveauet kr. 0,5 mio. svarende til 1,51% af omsætningen i 2019.

Den maksimale kreditrisiko er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier af de enkelte finansielle aktiver, der indgår i balancen. Der henvises til note 11 vedrørende tilgodehavender.

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i danske pengeinstitutter, som er indplaceret i henholdsvis rating-gruppe 1, 2 og 5 jf. Finanstilsynets vurdering af finansielle virksomheder. Der vurderes derfor ikke at være nogen væsentlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Koncernen vurderer kontinuerligt, i hvilke pengeinstitutter der kan placeres kontante indskud, og har fastsat grænser for indskuddets størrelse i hvert enkelt institut.

### *Likviditetsrisici*

Selskabets finansieringsaftaler indeholder sædvanlige standard misligholdelsesbestemmelser, og der er ikke afgivet covenants, der kan bringe låneaftalerne i misligholdelse ved markeds-mæssige udsving i ejendomsværdierne. Copenhagen Capital A/S anvender hverken driftskreditter eller juniorlån, hvorfor der ikke kan opstå likviditetsrisiko i forbindelse med



opsigelse heraf. Der optages dog bygge- og bridgefaciliteter i forbindelse med finansiering af konkrete projekter og virksomhedshandler, hvor der foreligger tilsagn om endelig langfristede finansiering.

Det er koncernens politik at 1) foretage lånoptagelse med pant i ejendommene ved op til 30-årige realkreditlån med eller uden afdrag 2) ved ejendomsakkvisitioner skal driftens likviditetsbidrag efter afdrag være positiv på købstidspunktet af ejendommen (eller forventes at blive det ved erhvervelse af ejendomme med ledige lejemål).

Det er målsætningen, at løbetiden på koncernens fremmedkapital er langsigtet og minimum med gennemsnitlig 10-års løbetid.

Koncernens finansielle forpligtelser har følgende aftalemæssige forfaldstidspunkter:

2019 ('000)	Forfaldstidspunkt				
	Kategori	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total
Realkreditgæld og bankgæld	37.280	55.985	392.601	485.866	406.047
Leasinggæld	1.479	4.548	0	6.027	6.027

2018 ('000)	Forfaldstidspunkt				
	Kategori	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total
Realkreditgæld og bankgæld	11.190	47.741	289.692	348.623	257.174

Beløbene er baseret på ikke-diskonterede pengestrømme inkl. renter.

Selskabets realkreditlån består af en kombination af 30- og 20-årige annuitetslån. Der er både lån med og uden afdrag.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør gælden (Loan To Value, LTV) ultimo året 55,45%.

Koncernen har i forbindelse med byggeopgaver optaget mellemfinansiering i form af bankgæld, som efter byggeriernes færdiggørelse erstattes af realkreditgæld. Herudover anvender koncernen ikke uncommitted bankgæld, da bestyrelsen ikke finder uncommitted bankfinansiering hensigtsmæssig til langsigtet finansiering af illikvide aktiver som ejendomme.

### **Markedsrisici**

Markedsrisici er risikoen for, at ændringer i markedspriser såsom valutakurser, renter og genudlejning, påvirker koncernens resultat eller værdien af dets besiddelse af finansielle instrumenter.

### **Genudlejningsrisici**

Koncernen er eksponeret overfor udlejningsprocenten og lejeniveauet. I forbindelse med køb af ejendomme er en vurdering af genudlejningsrisikoen vigtig, og der købes kun ejendommen, hvor der vurderes at være en lav risiko for tomgang. Hver gang en kunde fraflytter et lejemål, eller ved erhvervelse af ejendomme med ledige lejemål, er der en usikkerhed om, hvorvidt det ledige lejemål kan genudlejes og til hvilken leje. Denne genudlejningsrisiko er ud over beliggenheden, kvaliteten og lejeniveauet også påvirket af de generelle konjunkturer i samfundet. Genudlejningsrisikoen kan påvirke udlejningsprocenten i koncernens ejendomme.

### **Valutarisici**

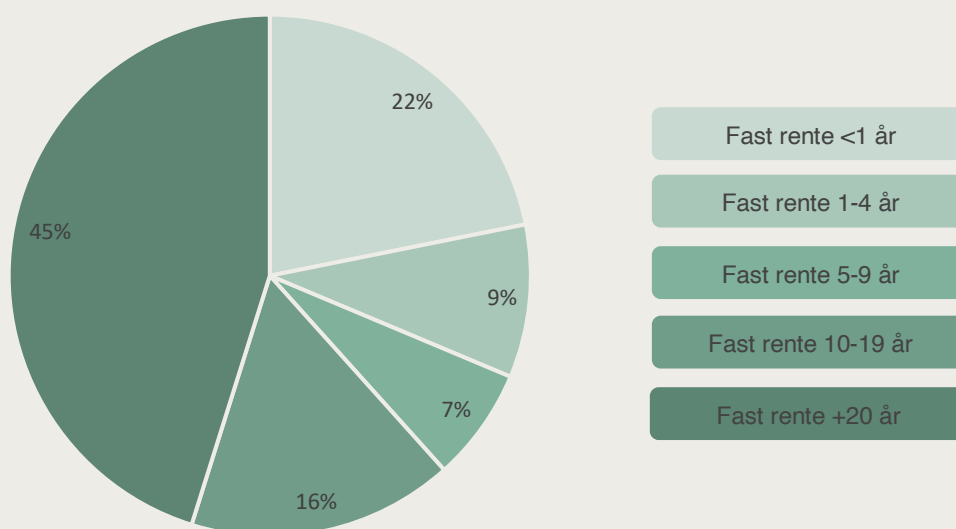
Koncernens pengestrømme er udelukkende i danske kroner. Koncernen er således ikke eksponeret over for ændringer i valutakurser.

### **Renterisici**



Koncernen er som følge af sine investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Bestyrelsen følger nøje udviklingen på de finansielle markeder og overvejer, hvornår og i hvilket omfang det vil være relevant med indgåelse af rentesikringsaftaler. Varigheden på Copenhagen Capital A/S' låneportefølje er ultimo 2019 opgjort til 10,22. På porteføljeniveau tilstræbes en varighed der er svarende til varigheden på et 20-årigt fastforrentet annuitetslån. På baggrund af den historisk lave lånerente på realkreditlån med fast rente samt den generelle usikkerhed omkring den fremtidige renteutvikling er varigheden pr. statusdagen er højere, end hvad der tilstræbes.

Selskabets realkreditlån består af en kombination af 30-årige annuitetslån til fast rente, 20-årige annuitetslån til fast rente og 30-årige annuitetslån med 5-årig rentetilpasning. For 2019 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats, inkl. bidrag på koncernens realkreditgæld, ca. 1,60 % (2018: 2,28 %). For 2020 forventes den gennemsnitlige vægtede rentesats inkl. bidrag på koncernens realkreditgæld at blive på samme niveau. Sammensætningen af koncernens renterisiko på realkreditgæld pr. 31. december 2019.



En væsentlig del af låneporteføljen er fast forrentet. Som følge af, at gælden måles til dagsværdi, ville et renteniveau, der var 0,5% højere pr. 31. december 2019, medføre en dagsværdiregulering af realkreditgælden, som ville forøge årets resultat efter skat og egenkapitalen med t.kr.15.939 (2018: tkr. 14.308). Et tilsvarende lavere renteniveau ville have reduceret årets resultat efter skat og egenkapitalen med tkr. 6.605 (2018: tkr. 3.140). Rentefølsomheden er opgjort ud fra den samlet låneporteføljes vægtede varighed korrigeret for de lån, som kan indfries til kurs pari uanset rentefald.

Effekten er beregnet ved at multiplicere varigheden på de enkelte lån med restgælden.

Kategorier af finansielle instrumenter ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	7.075	3.350	138.662	51.562
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatet	404.103	257.493	0	0
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	47.347	12.245	19.030	17.680
<b>Finansielle instrumenter i alt</b>	<b>458.525</b>	<b>273.006</b>	<b>157.692</b>	<b>141.286</b>



*Dagsværdi af finansielle instrumenter*

Koncernen måler, som beskrevet i anvendt regnskabspraxis realkreditgæld vedrørende investeringsejendomme, til dagsværdi (niveau 1 i dagsværdihierarkiet), jf. note 2.

Som beskrevet i note 2 indgår, ved værdiansættelsen, en vurdering af koncernens egen kreditrisiko, herunder værdien af den stillede sikkerhed ved opgørelsen af realkreditgældens dagsværdi. Den beløbsmæssige størrelse af ændringer i dagsværdien af realkreditgæld, som kan henføres til ændring i egen kreditrisiko, er:

	2019	2018
I regnskabsåret	0	0
Akkumuleret	0	0

Dagsværdien af øvrige finansielle aktiver og forpligtelser er kortfristede, og svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

<b>Dagsværdiregulering af realkreditgæld ('000)</b>	<b>Koncern</b>	
Dagsværdiregulering af realkreditgæld	149	-1.503
Låneomkostninger	1.132	1.445
<b>I alt</b>	<b>1.281</b>	<b>-59</b>

*Kaution for dattervirksomheder*

Copenhagen Capital A/S kautionerer for bank- og realkreditlån alle hos ejendomsselskaberne, som er dattervirksomheder. Den samlede kaution udgør tkr. 404.103. Koncernen har ligeledes afgivet pant i ejendomme for en værdi tkr. 411.600. Derudover er anparter i datterselskaber (eksklusiv anparter i Peder Hvitfeldts Stræde 15 ApS, Copenhagen Suites ApS og Copenhagen Property Management ApS) pantsat overfor bank- og realkreditlån tkr. 404.103.

**19. NÆRTSTÅENDE PARTER**

Ingen personer eller selskaber har bestemmende indflydelse på selskabet. P.W.H. ApS har oplyst at have en stemmeandel mellem 25-33,33% og Asminderød Finans ApS har oplyst at have en stemmeandel på 20-24,99%. Der har været betalt husleje af 179 t.kr. (2018: t.kr. 210)

Nærtstående parter består herudover af medlemmerne af bestyrelse og direktion, disses nære familiemedlemmer samt koncernens tilknyttede virksomheder (note 9).

<b>Transaktioner med tilknyttede selskaber ('000)</b>	<b>Koncern</b>		<b>Modervirksomhed</b>	
	2019	2018	2019	2018
Salg af administrationsydelser	0	0	489	4.000
Modtagne renter fra tilknyttede selskaber	0	0	9.675	9.231
Betalte renter til tilknyttede selskaber	0	0	296	1.351
Udlejning af boliglejemål tilknyttede selskaber	0	0	84	82
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber	0	0	138.662	122.993
Gæld til tilknyttede selskaber	0	0	0	16.819
Kaution for tilknyttede selskabers realkreditlån	0	0	404.103	257.174





Administrationskunder er overdraget til et særskilt selskab ved stiftelse af Copenhagen Property Management ApS til 0 kr.

Transaktioner mellem selskabet og tilknyttede selskaber er elimineret ved konsolidering.

Transaktioner med direktion og bestyrelse ('000)	Koncern		Modervirksomhed	
	2019	2018	2019	2018
Bestyrelseshonorar	100	100	100	100
Aktiebaseret vederlæggelse bestyrelsen	191	151	191	151
Gage til direktionen	994	1.554	962	1.554
Aktiebaseret vederlæggelse direktionen	193	188	113	188
Køb af serviceydelser fra bestyrelsen	2	110	0	5
Salg af ejendomsadministration til bestyrelsen og nærtstående	1.556	788	704	788
Leje erhvervslejemål fra nærtstående	179	210	179	210
Finansielle ydelser fra bestyrelse og nærtstående	0	401	0	401

## 20. RESULTAT PR. AKTIE

Resultat pr. aktie	2019	2018
Årets resultat (t.kr.)	42.291	37.483
Heraf udbytte til præferenceaktier (t.kr.)	2.600	2.373
Årets resultat, der kan henføres til stamaktier (t.kr.)	39.691	35.110
<b>Antal stamaktier anvendt til beregning</b>		
Gennemsnitligt antal udstedte stamaktier, antal stk.	45.708.333	45.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier, antal stk.	0	0
<b>Antal stamaktier til beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>45.708.333</b>	<b>45.500.000</b>
Udestående warrants udvandingseffekt, antal stk.	1.168.766	1.350.281
Gennemsnitligt antal præferenceaktier udstedt, antal stk.	36.329.365	28.416.667
<b>Antal aktier til beregning af udvandet resultat pr. aktie</b>	<b>83.206.464</b>	<b>75.266.948</b>

Gennemsnitligt antal aktier i omløb beregnes som et vægtet gennemsnit over året. Tegningsretters/warrants' udvandingseffekt er beregnet ved anvendelse af "treasury share" metoden i IAS 33. Når tegningskursen overstiger børskursen, beregnes der udvandingseffekt af tegningsretter/warrants.

## 21. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Selskabet har efter regnskabsperiodens færdiggjort og udlejet ungdomsboligerne beliggende Heimdalsgade 39, 2200 København, gennemført konverteringen af kontor til boliger på ejendommen beliggende Vestergade 4-6, 1456 København



K og færdiggjort de 2 taglejligheder/altaner på ejendommen beliggende Ewaldsgade 6, 2200 København N. Effekterne heraf er indregnet i årsrapporten.

Ombygningen af ejendommen beliggende Læderstræde 11A og 11B, 1201 København K i forbindelse med konverteringen af kontorer til boliger er påbegyndt og forventes afsluttet 1. kvartal 2021. De samlede byggeomkostninger er budgetteret til kr. 20 mio., og Copenhagen Capital A/S har tilsagn om byggekreditter på kr. 14,83 mio. og efterfølgende anlægsfinansiering på kr. 17,34 mio.

Copenhagen Capital A/S har i delt sameje med et familieejet ejendomsselskab indgået en totalentrepriseaftale på opførelse af 41 ungdomsboliger og 1 erhvervslejemål på ejendommen beliggende Frederikssundsvej 11, 2400 København N, der forventes afsluttet i sommeren 2021. De samlede opførelsesomkostninger er budgetteret til kr. 50,7 mio. og Copenhagen Capital A/S har tilsagn om byggekreditter og efterfølgende anlægsfinansiering på kr. 43,0 mio.

Den 30. januar 2020 indgik regeringen ny boligaftale med udgangspunkt i BRL §5.2., der indeholder en række initiativer, som efterfølgende har udmøntet sig i et lovforslag. Såfremt lovforslaget vedtages vil det betyde en nedskrivning af Copenhagen Capital A/S ejendomme på mindre end 0,5% af den samlede ejendomsværdi.

COVID-19 har udviklet sig med stor hastighed i Danmark og Europa i løbet af februar og marts 2020, hvilket kan påvirke koncernens resultat for 2020. Det vurderes, at driften primært kan påvirkes af et stigende renteniveau og manglende lejebetalinger fra erhvervslejere. Selskabet har en konservativ renteprofil, hvor en stor del af selskabets låneportefølje har fast rente. Varigheden på låneporteføljen er på 10,22, hvilket er på niveau med varigheden på et 20-årigt realkreditlån med fast rente. Som følge af COVID-19 er selskabet ekstra opmærksom på lejeindtægter fra økonomisk svage erhvervslejere, der er beskæftiget indenfor turisme og restauration. Lejeindtægten relateret hertil udgør kun en mindre del af koncernens samlede lejeindtægt. Selskabet har en god soliditet med lange kredittilsagn på låne- og kreditfaciliteterne uden 'hårde' finansielle covenants. Samlet set vurderes risikoen i relation til COVID-19 som værende lav til mellem.

## **22. GODKENDTE, IKKE-IKRAFTRÅDTE REGSKABSSTANDARDE OG FORTOLKNINGSBIDRAG**

På tidspunktet for aflæggelse af denne årsrapport foreligger ikke nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkninger, som har en væsentlig betydning for årsregnskabet.



