

Copenhagen
Capital

DELÅRSRAPPORT

1.januar – 30. juni 2024



INDHOLD

INDHOLD	3
SELSKABSOPLYSNINGER	4
HOVED-OG NØGLETAL	6
LEDELSESBERETNING	9
LEDELSESPÅTEGNING	18
DELÅRSRAPPORT 2024	20
NOTER	27



SELSKABSOPLYSNINGER



SELSKABSOPLYSNINGER

Copenhagen Capital A/S
Niels Hemmingsens Gade 4
1153 København K

CVR-nr.: 30 73 17 35



København



70 27 10 60



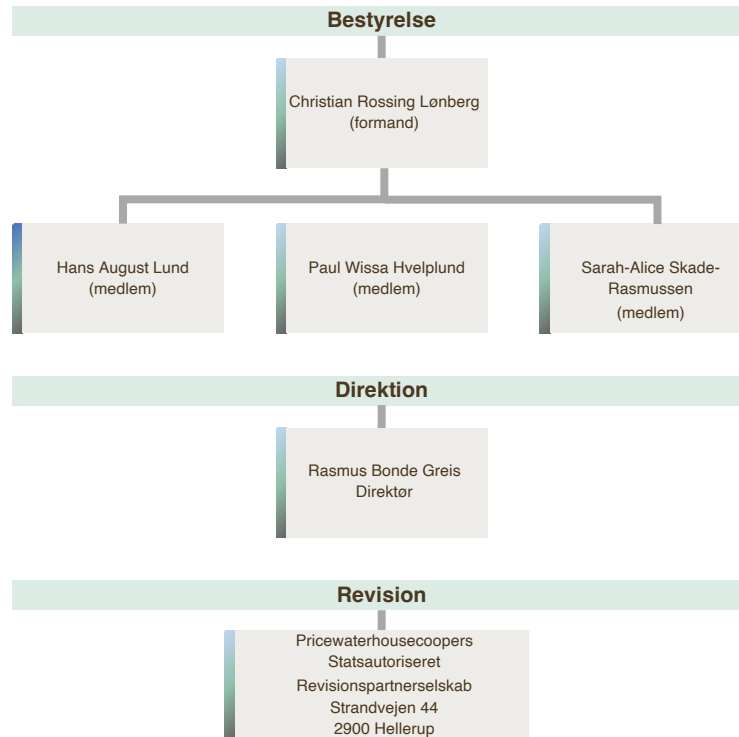
www.copenhagencapital.dk



kontakt@copenhagencapital.dk

Selskabets stamaktier og præferenceaktier er noteret på NASDAQ Copenhagen

- Fondskode/ ISIN DK0060093607 (stamaktier)
- Fondskode/ ISIN DK0061930641 (40% præferenceaktie 2032)
- Navn: Copenhagen Capital A/S
- Kortnavn: CPHCAP ST & CPHCAP PREF32

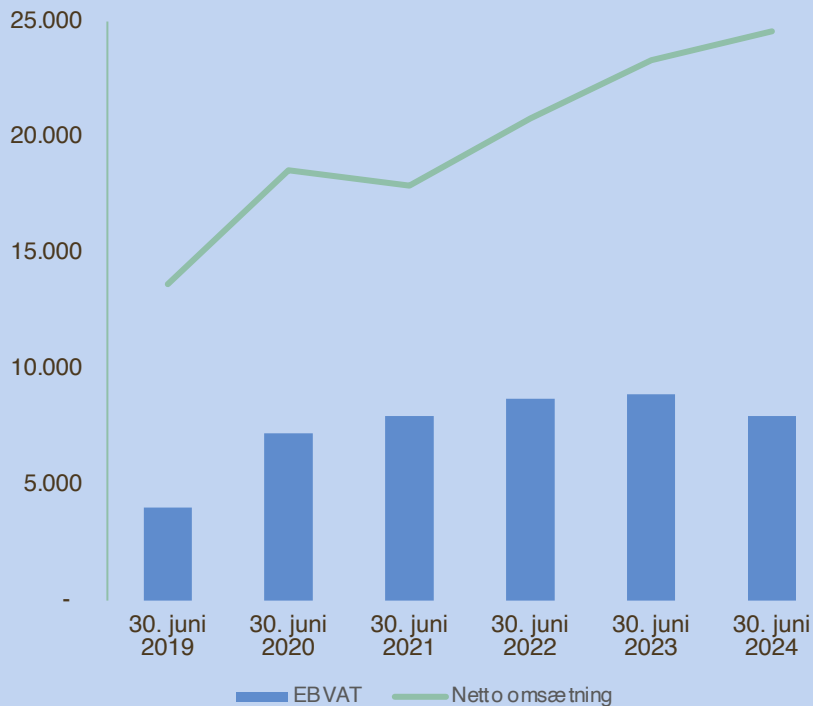


HOVED-OG NØGLETAL



HOVED- OG NØGLETAL

AT A GLANCE



OMSÆTNING

1. halvår 2024:

24,6 mio. kr.

1. halvår 2023: 23,2 mio. kr.

2023: 47,2 mio. kr.

INVESTERINGSEJENDOMME

1. halvår 2024:

1.075,5 mio. kr.

1. halvår 2023: 1.104,3 mio. kr.

2023: 1.065,3 mio. kr.

EGENKAPITAL

1. halvår 2024:

456,5 mio. kr.

1. halvår 2023: 523,5 mio. kr.

2023: 468,5 mio. kr.



		1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023			1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Resultatopgørelse					Regnskabsrelaterede nøgletal				
Nettoomsætning	kr. '000	24.577	23.236	47.205	Egenkapitalforretning (ROE)	%	3,30	-5,88	-15,15
Bruttoresultat	kr. '000	20.358	19.808	40.251	Soliditet	%	42,29	46,88	43,74
Resultat før finansielle poster (EBIT)	kr. '000	16.224	15.603	32.584	Loan to value	%	48,69	42,09	46,04
Resultat før kurs og værdireg. (EBVAT)	kr. '000	7.958	8.905	17.631	Ændring Investeringsejendomme +0,5% afkastkrav	kr. '000	-112.868	-119.532	-110.900
Totalindkomst i alt	kr. '000	15.283	-31.434	-76.798	Ændring Investeringsejendomme -0,5% afkastkrav	kr. '000	143.526	151.049	140.200
					Vægtet afkastkrav	%	4,30	4,05	4,26
Balance					Aktierelaterede nøgletal				
Egenkapital for minoriteter	kr. '000	456.483	523.479	468.503	Aktiekurs stamaktie ultimo	kr.	5,20	6,35	5,40
Minoriteter	kr. '000	1.148	1.247	1.229	Aktiekurs 40% præferenceaktie 2032 ultimo	kr.	8,50	8,25	8,00
Balancesum	kr. '000	1.082.088	1.119.263	1.074.018	Indre værdi pr. aktie (BVPS)	kr.	7,82	8,40	7,65
Investeringsejendomme	kr. '000	1.075.500	1.104.405	1.065.300	Børskurs/indre værdi (P/BV)		0,66	0,76	0,71
Kortfristede aktiver	kr. '000	6.538	14.858	8.615	Resultat pr. aktie (EPS)	kr.	0,23	-0,65	-1,34
Rentebærende gæld (NIBD)	kr. '000	523.625	464.764	490.413	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	kr.	0,23	-0,71	-1,34
					Antal stamaktier ultimo	stk. '000	49.020	49.020	49.020
					Antal 8% præferenceaktier 2024	stk. '000	0	8.685	8.685
					Antal 40% præferenceaktier 2032	stk. '000	13.007	13.007	13.007
					Antal aktier ultimo	stk. '000	62.027	70.712	70.712
					Markedsværdi for aktier	kr. '000	365.464	435.693	386.481
Pengestrømme									
Driftsaktiviteter (CFFO)	kr. '000	3.527	14.538	15.286					
Investeringsaktiviteter (CFFI)	kr. '000	-1.288	-53.889	-64.421					
Finansieringsaktiviteter (CFFF)	kr. '000	-3.739	32.400	35.402					
I alt	kr. '000	-1.500	-6.951	-13.732					



LEDELSESBERETNING



LEDELSESBERETNING

OVERBLIK

Copenhagen Capital A/S har i perioden arbejdet med kapitalstrukturen, optimering af ejendommene, ESG samt løbende drift og udvikling af koncernens kerneaktiviteter. Organisationen er strømlinet og driften forløber som forventet.

I marts 2024 tilbagekøbte selskabet de resterende 8.684.791 stk. 8% Præferenceaktier 2024 med en samlet udbetaling på 2,08 kr. pr. aktie. Aktierne blev vedtaget annulleret på den ordinære generalforsamling. I perioden har selskabet samtidig tilbagekøbt 533.555 stk. stamaktier til kurs 5,40 for i alt kr. 2.881.197. Tilbagekøbet gav selskabet muligheder for at anvende de tilbagekøbte aktier til forskellige formål som afdækning af warrantprogrammer, kapitalnedsættelse eller salg til tredjeparter i fremtidige strategiske transaktioner. Dermed er selskabets aktiekapital i alt nominelt kr. 62.027.010. Aktiekapitalen er opdelt i nominelt kr. 49.019.913 stamaktier og nominelt kr. 13.007.097 40% præferenceaktier 2032. Selskabet ejer stk. 1.533.555 stamaktier og stk. 2.331.173 40% Præferenceaktier 2032.

Koncernen har i 1. halvår 2024 ikke foretaget køb eller salg af ejendomme. Ejendomsmarkedet følges dog nøje, og der er løbende overvejelser om køb og salg af ejendomme.

Selskabet har i perioden haft fortsat fokus på positiv drift af porteføljen som har en lav tomgang. Der sker løbende udvikling og optimering af ejendomsporteføljen, hvor selskabet fortsat arbejder med projekteringen og indhentning af priser for tagboligprojektet på Ole Suhrs Gade 13-15, København K. Modernisering af én lejlighed på Læderstræde 11A, København K er igangsat og forventes afsluttet i 3. kvartal. Der investeres løbende i energioptimeringer af vores ejendomme, så vi kan sikre den langsigtede værdiskabning for både kunder og aktionærer. I den forbindelse er der igangsat udskiftning af vinduer på Rådmandsgade 43, København N i samarbejde med lejer, hvilket resulterer i en lejeforbedring, der ligeledes forventes afsluttet i 3. kvartal. Der sker løbende gennulejning af boliger og erhvervslejemål.

Ejendomsporteføljen udgør pr. statusdagen kr. 1,08 mia. og dagsværdien af selskabets gældsportefølje udgør kr. 523,6 mio. svarende til en Loan to value på 48,69%.



Copenhagen Capital A/S' opkøbsstrategi sker ud fra en række makroøkonomiske og demografiske overvejelser. Der fokuseres på ejendomme i Storkøbenhavn, der historisk har vist styrke i opgangstider og stabilitet i kriseperioder. Afgørende for investeringsbeslutningen er en høj grad af lejesikkerhed. Derfor købes primært boligejendomme og i større omfang end hidtidigt erhvervsjendomme med gode udviklingsmuligheder, lejesikkerhed og positivt cash flow.

Copenhagen Capital A/S har fortsat en tilbageholdende tilgang til yderligere ejendomskøb. Ejendomsmarkedet i København oplever fortsat lav aktivitet som følge af usikre markedsforhold, hvor der på trods af den første rentenedskæring både i Eurozonen og Danmark er usikkerhed om fremtidige renteniveauer.

Markedsforholdene maner til forsigtighed, samtidig med, at ledelsen er opmærksomme på, at Copenhagen Capital A/S solide økonomiske fundament giver en vis handlefrihed.

Periodens resultat

Copenhagen Capital A/S har i 1. halvår 2024 realiseret en omsætning på kr. 24,6 mio. mod kr. 23,3 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan primært henføres til lejestigninger som følge af stigning i nettoprisindekset.

Personaleomkostninger er for halvåret opgjort til kr. 2,1 mio. tilsvarende kr. 2,1 mio. for 2023.

Resultatet før finansielle poster (EBIT) er i 1. halvår 2024 forøget til kr. 16,2 mio. fra kr. 15,6 mio. for samme periode sidste år. Forbedringen er et resultat af selskabets øgede aktivitet samt omkostningsfokus. Overskudsgraden er opgjort til 66,0% hvilket er et lille fald fra samme periode sidste år (66,8%).

Periodens finansielle nettoudgifter var kr. 8,3 mio. mod kr. 6,7 mio. for samme periode sidste år. Stigningen skyldes refinansiering af koncernens lån. Hovedstolen af selskabets gældsportefølje er forøget fra kr. 562,2 mio. til kr. 575,3 mio.

Resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) lander for perioden på kr. 8,0 mio. mod kr. 8,9 mio. for 1. halvår 2023 og Copenhagen Capital A/S fastholder forventningerne til EBVAT på kr. 15-17 mio. for regnskabsåret 2024.

Der er for perioden realiseret et resultat for koncernen efter skat på kr. 15,3 mio. mod et underskud på kr. 31,4 mio. for samme periode sidste år.

Dagsværdiregulering af ejendomme

Dagsværdien af ejendomsporteføljen er netto blevet forøget med 10,2 mio kr. fra værdien pr. 31. december 2023. Ændringen dækker over positive og negative reguleringer som primært henføres til:

➔ Modernisering af lejligheder

Der foretages løbende ombygning, renovering og udvikling af ejendommene. I perioden er modernisering af Læderstræde 11A, 2. sal igangsat.

➔ Øgede lejeindtægter

Lejemål under opførelse, ombygning eller genudlejning indregnes i DCF modellerne på baggrund af en forventet fremtidig leje. Når lejemålene efterfølgende udlejes justeres ejendommens værdier i forhold til den faktisk opnåede leje.

➔ Afkastkrav

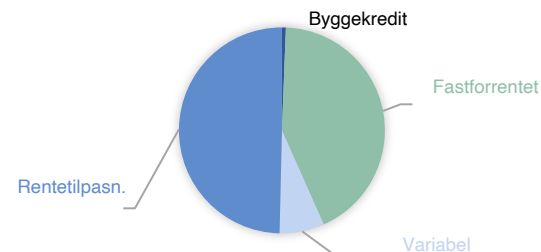
Drevet af udviklingen i markedet og løbende tilkendegivelser fra markedsdeltagere, er der foretaget justeringer af det samlede afkastkrav som for porteføljen er opgjort til 4,30% mod 4,05% i samme periode sidste år, hvilket vurderes værende markeds konformt. Afkastkravet på selskabets boliglejemål i København er hævet fra 3,75% (2023) til mellem 3,88% og 4,00%.

Værdireguleringen kan henføres til lejestigninger som følge af stigning i Nettoprisindekset og andre lejereguleringer, der samtidig reduceres som følge af de ændret markedsbestemte afkastkrav på porteføljen.

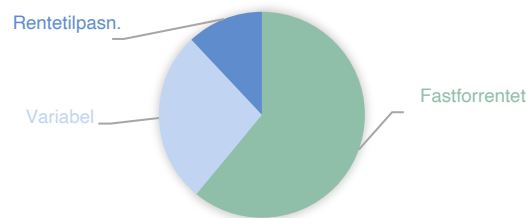
Dagsværdien af koncernens realkreditgæld er faldet med kr. 1,6 mio. i perioden, sammenlignet med kr. 4,3 mio. pr. 30. juni 2023. Der har i perioden været fokus på at refinansiere koncernens lån, hvor der er realiseret kursgevinster ved konvertere fastforrentet lån til F3- og F5 lån og variable lån til F3- og F5 lån. Det vurderes at fastforrentning udgør en strategisk sikkerhed for koncernens drift og fungerer som et hedge mod værdireguleringen af ejendomme. Andelen af fastforrentede lån er reduceret fra 61% til 43% af selskabets samlede gæld. Denne strategiske beslutning er truffet baseret på vurderingen af, at renten har nået sit toppunkt. Variable lån og fastforrentede lån er omlagt til rentetilpasnings lån (F3 og F5), hvor omlægningen af variable lån skyldes lavere rente, og omlægningen af fastforrentede lån ser som et led i den løbende refinansiering af selskabet ejendomme.

Loan to value (gæld med ejendomspant i forhold til ejendomsporteføljens dagsværdi) udgør pr. den 30. juni 2024 48,7% i forhold 42,1% pr. den 30. juni 2023.

Egenkapitalen i koncernen udgør ultimo perioden kr. 457,6 mio. mod kr. 524,7 mio. pr. den 30. juni 2023.



Fordeling af samlet gæld pr. 30. juni 2024



Fordeling af samlet gæld pr. 30. juni 2023

ESG

Copenhagen Capital udarbejder årligt (ultimo året) en selvstændig ansvarlighedsrapport. Rapporten giver et indblik i selskabets ambitioner og tiltag indenfor Environmental, Social & Governance (ESG).

Copenhagen Capital ser ansvarlighed som sund fornuft og god forretning, og vi arbejder på at løfte ejendommene og skabe en attraktiv arbejdsplads.

Vi tilstræber at gøre en positiv forskel for byen, kunderne og aktionærerne.

Med udgangspunkt i vores tre kerneværdier, arbejder vi ud fra følgende emner:

- Grønne ambitioner skaber muligheder
- Medarbejderfokus som drivkraft
- Respekt for samarbejdet

ENVIRONMENTAL

SOCIAL

GOVERNANCE

Ansvarlighedsrapporten 2023 kan læses på copenhagencapital.dk/esg

Copenhagen Capital ser ikke blot ansvarlighed som noget, der kun rapporteres på, men som noget, der arbejdes aktivt med i hverdagen. I første halvår har selskabet været involveret i flere ansvarlige aktiviteter.

Ved udgivelsen af Ansvarlighedsrapporten 2023 tilsluttede vi os det nye ESG-rapporteringsværktøj, Real ESG – The Real Estate Reporting Framework, som skal bidrage til, at ESG-data i ejendomsbranchen bliver mere transparente, konkrete og sammenlignelige. Vi arbejder fortsat ud fra dette framework til indhentning af data.

Selskabet har i perioden udviklet en metode til indsamling af data for EL-forbrug på alle ejendommenes fællesarealer, og har indtil videre indhentet data for 6 måneder af året.

Der arbejdes fortsat kontinuerligt på at få alle af vores samarbejdspartnere (entreprenører og rådgivere) til at tilslutte sig vores leverandørpolitik.

Selskabet investerer løbende i energioptimering af vores ejendomme for både at forbedre bygningernes klimaskærm og sikre den langsigtede værdiskabelse for både kunder og aktionærer. I denne forbindelse er der igangsat udskiftning af vinduer på Rådmandsgade 43, København N, i samarbejde med lejerne.

Copenhagen Capitals A/S forretningsmodel vil fortsat tage udgangspunkt i at bevare eksisterende klassiske ejendomme, eftersom de er en del af historien og kulturarven, samt at det er mere energivenligt at istandsætte og modernisere allerede eksisterende ejendomme end at bygge nye.



MARKEDSVILKÅR I PERIODEN 1. JANUAR – 30. JUNI 2024

Udviklingen i ejendomsmarkedet og værdiansættelse af koncernens ejendomme

I indeværende regnskabsperiode har flere makroøkonomiske markedsforhold ændret sig, hvilket kan medføre en ændring i fremtidige værdiansættelser af ejendomme. Der er sket den første nedjustering af renten i Eurozonen og Danmark, men forventningerne er at det tager tid før renterne falder yderligere. Antallet af transaktioner på ejendomsmarkedet har fortsat været meget lavt i første halvår af 2024, hvilket gør det vanskeligt at få evidens for afkastkravet for investeringsejendomme i København.

De nye ejendomsskatter og dækningsafgifter har medført en stigning i omkostningerne relateret til driften af ejendommene. Hvor det er muligt, er der varslet lejestigninger som følge af de stigende skatter og afgifter. Selskabets ledelse overvåger markedsudviklingen nøje.

Beløb og væsentlige forudsætningerne for dagsværdiansættelsen fremgår af delårsrapportens note 2.



Bolig

Lejepriserne har været stabile i København i løbet af regnskabsperioden, og må historisk set vurderes at være relativt kriseresistente. Der er fortsat et stort behov for placering af midler i fast ejendom, og afkastkravet har haft en stigning med 0,25 procentpoint i perioden. Ledelsen i Copenhagen Capital A/S har reguleret der blandet afkast på porteføljen med 0,25 procentpoint fra 4,05% til 4,30% i perioden fra 30.06.2023 til 30.06.2024. Selskabet følger markedsudviklingen tæt.



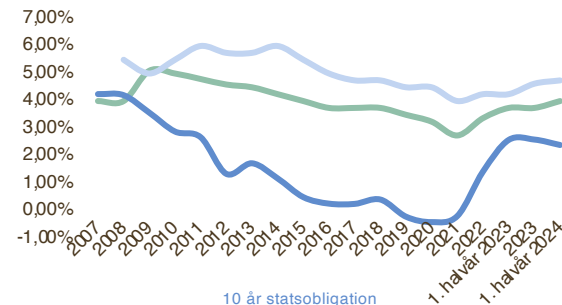
Kontor

Der har været stabile til stigende lejepriser for kontormarkedet i København. Strategi præsentation 2028.pptx vurderes at være stigende. Beskæftigelsen er rekordhøj og der er aftagende interesse for investering i kontorejendomme i København, der ses i kontortomgangen der er svagt stigende.

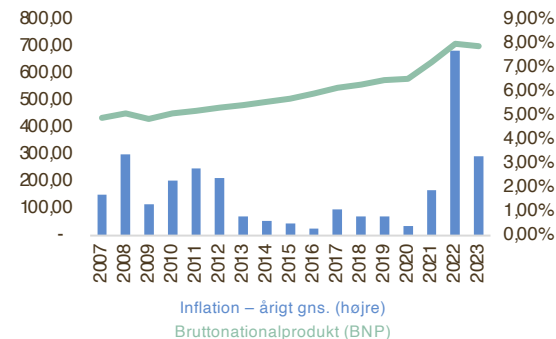


Retail

Der er fortsat en god interesse for køb af ejendomme med blandet anvendelse omkring Strøget, hvilket formentligt skyldes stigende afkastkrav på denne type ejendomme.



10 år statsobligation
Forrentningskrav på boligejendomme i København
Forrentningskrav på kontorer i København (Sekundær)



Inflation – årligt gns. (højre)
Bruttonationalprodukt (BNP)



KØB OG SALG AF EJENDOMME

Køb og salg af ejendomme udgør en central del af Copenhagen Capitals forretningsaktiviteter.

Copenhagen Capital har gennem de seneste 6 år ved salg af ejendomme, solgt til en pris der har været mellem 10-20% over ejendommens bogførte værdier. Der er her tale om ejendommene:

Nørrebrogade 90, København N
 Dannebrogsgade 15, København V
 Folkvarsvej 32/Yrsavej 4a, Frederiksberg C
 Reverdilsgade 5, København V
 Peder Hvidtfeldts Stræde 13, København K
 Estersvej 12, Hellerup
 Møllegade 3, København N
 Frederikssundsvej 11, København N

Der er for perioden 1. januar 2024 til 30. juni 2024 hverken foretaget køb eller salg af ejendomme. Dette skyldes fortsat usikkerhed på ejendomsmarkedet.

Det tilstræbes at bogførte værdier og markedsværdien af ejendommene er tæt forbundne.



FORVENTNINGER TIL HELE ÅRET

Copenhagen Capitals finansielle forventninger kan påvirkes af løbende ejendomshandler.

For hele 2024 forventer Copenhagen Capital A/S fortsat et resultat (EBVAT) mellem kr. 15,0 mio. og 17,0 mio. for værdiregulering af selskabets ejendomme, regulering af gæld til markedskurs.

Der sker løbende handel med ejendomme, hvilket kan påvirke resultatet .

UDSAGN OM FREMTIDEN

Forventninger til fremtiden er forbundet med risici og usikkerheder, og kan påvirkes af globale økonomiske forhold og markedstrends.

De forventninger til fremtiden, der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder, og kan påvirkes af faktorer som f.eks. globale økonomiske forhold og øvrige væsentlige forhold, herunder kreditmarkeds-, rente- og valutakursudviklingen. Dermed kan den faktiske udvikling og det faktiske resultat adskille sig markant fra forventningerne i delårsrapporten. Der henvises i øvrigt til afsnittet om risikoforhold i koncernens årsrapport for 2023 samt til note 2 i denne delårsrapport.



AKTIEINFORMATION

Copenhagen Capital A/S er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S med 62.027.010 stk. aktier.

Fondsbørs	Nasdaq Copenhagen
Aktiekapital	62.027.010 stk.
Nominel stykstørrelse	1 kr.
Antal ordinære aktier	49.019.913 stk.
Fondskode	DK0060093607
Antal præferenceaktier 2032	13.007.097 stk.
Fondskode	DK0061930641

Copenhagen Capital A/S er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S med 62.027.010 stk. aktier á 1 kr. fordelt på 49.019.913 stk. stamaktier, 13.007.097 stk. 40% præferenceaktier 2032. I perioden har selskabet tilbagekøbt de resterende 8.684.791 stk. 8% Præferenceaktier 2024 med en samlet udbetaling på 2,08 kr. pr. aktie. Samtidig er 533.555 stk. stamaktier til kurs 5,40 tilbagekøbt for i alt kr. 2.881.197.

Ultimo perioden er kursen på stamaktien pr. stk. kr. 5,20, hvilket betød et fald på 18,11%. Kursen pr. 30. juni 2023 var kr. 6,35.

Ultimo perioden er kursen på 40% Præferenceaktien 2032 pr. stk. kr. 8,50, hvilket svarer til en stigning inkl. udbytte på 7,8%. Kursen pr. 30. juni 2023 var kr. 8,25 og der er i perioden udbetalt kr. 0,40 i udbytte.

FINANSKALENDER

Nedenfor vises finanskalender for 2024

20. august 2024	Delårsrapport 2024
19. november 2024	Periodemeddelelse 3. kvartal 2024

UDSENDTE SELSKABSMEDDELELSER I 2024

Nedenfor ses overblik af udsendte selskabsmeddelelser i perioden 01.01.2024 – 30.06.2024.

17. januar 2024	Korrektion: Meddelelse om indløsning af 8% Præferenceaktier 2024
29. februar 2024	Årsrapport 2023
29. april 2024	Referat af den ordinære generalforsamling
29. april 2024	Tilbagekøb af aktier
30. april 2024	Storaktionærmeddelelse
21. maj 2024	Periodemeddelelse for 1. kvartal 2024
21. maj 2024	Resultat af tilbagekøb af stamaktier
30. maj 2024	Kapitalnedsættelse
31. maj 2024	Storaktionærmeddelelse



INVESTORKONTAKT

Copenhagen Capital A/S arbejder for en åben og aktiv kommunikation med selskabets investorer.

Selskabet henviser aktionærer, analytikere, investorer, børsmæglerselskaber samt andre interesserede til www.copenhagencapital.dk/investor-relations/ som selskabet løbende opdaterer med relevante informationer.

Yderligere spørgsmål og henvendelser skal ske til:



Copenhagen Capital A/S



Niels Hemmingsens Gade 4
1153 København K



70 27 10 60



kontakt@copenhagencapital.dk



LEDELSESPÅTEGNING



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2024 for Copenhagen Capital A/S.

Delårsrapporten, som ikke er revideret eller gennemset af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

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

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

København, den. 20. august 2024

Direktionen:

Rasmus Bonde Greis
Direktør

Bestyrelsen:

Christian Rossing Lønberg
Bestyrelsesformand

Paul Wissa Hvelplund
Bestyrelsesmedlem

Hans August Lund
Bestyrelsesmedlem

Sarah-Alice Skade-Rasmussen
Bestyrelsesmedlem

DELÅRSRAPPORT 2024



DELÅRSRAPPORT 2024

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE ('000)

for perioden 1. januar – 30. juni 2024

	Note	Koncern		
		1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Nettoomsætning		24.577	23.326	47.205
Driftsomkostninger ejendomme		-4.219	-3.518	-6.954
Bruttoresultat		20.358	19.808	40.251
Personaleomkostninger		-2.075	-2.137	-3.901
Andre eksterne omkostninger		-2.005	-1.974	-3.670
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	4	-54	-94	-95
Resultat før finansielle poster (EBIT)		16.224	15.603	32.584
Finansielle indtægter		32	7	60
Finansielle omkostninger		-8.298	-6.705	-15.013
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		7.958	8.905	17.631
Dagsværdiregulering af ejendomme	3/4	8.912	-52.705	-102.442
Dagsværdiregulering af realkreditgæld	7	1.560	4.316	-15.146

	Note	Koncern		
		1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Resultat før skat		18.430	-39.484	-99.956
Skat af årets resultat	8	-3.147	8.050	23.158
Årets resultat/totalindkomst		15.283	-31.434	-76.798
Årets resultat/totalindkomst er fordelt således:				
Copenhagen Capital		15.365	-31.413	-76.760
Minoritetsinteresser		-81	-21	-38
Totalindkomst i alt		15.283	-31.434	-76.798
Resultat pr. aktie (EPS)		0,23	-0,65	-1,34
Udvandet resultat pr. aktie (EPS D)		0,23	-0,71	-1,34



BALANCE ('000)

pr. 30. juni 2024

Koncern				
Aktiver	Note	1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4	50	105	103
Investeringsjendomme	3/4	1.075.500	1.104.300	1.065.300
Langfristede aktiver		1.075.550	1.104.405	1.065.403
Tilgodehavender fra salg		0	0	123
Andre tilgodehavender		415	454	869
Likvide beholdninger		6.123	14.404	7.623
Kortfristede aktiver		6.538	14.858	8.615
Aktiver i alt		1.082.088	1.119.263	1.074.018



BALANCE ('000)

pr. 30. juni 2024

Passiver	Note	Koncern		
		1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Aktiekapital		62.027	70.712	70.712
Overført resultat		394.456	452.768	397.791
Aktionærerne i Copenhagen Capital A/S andel af egenkapital		456.483	523.479	468.503
Minoritetsinteresser		1.148	1.247	1.229
Egenkapital i alt		457.631	524.726	469.732
Realkreditgæld	7	503.847	457.456	479.271
Obligationslån	7	7.147	0	0
Udskudt skat		69.655	85.724	68.872
Anden gæld		0	736	927
Langfristede forpligtelser		580.649	543.915	549.069

Passiver	Note	Koncern		
		1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Kortfristet del af realkreditgæld	7	6.730	7.309	7.542
Bankgæld	7	3.600	0	3.600
Kortfristet del af obligationslån	7	2.301	0	0
Skyldig skat		5.183	14.716	3.942
Leverandørgæld		651	2.314	1.711
Anden gæld		5.328	7.989	6.673
Deposita		20.015	18.292	20.110
Forpligtelse indfrielse 8% Præf 2024		0	0	11.640
Kortfristede forpligtelser		43.808	50.621	55.217
Passiver i alt		1.082.008	1.119.263	1.074.018



EGENKAPITALOPGØRELSE ('000)

pr. 30. juni 2024

2024	Koncern						
	Selskabs kapital	Overkurs	Udbytte	Overført resultat	Total	Minoritets interesser	Egenkapital
Egenkapital primo	70.711	77.450	4.270	316.073	468.504	1.229	469.733
Totalindkomst i året							
Resultatdisponering	0	0	0	15.365	15.365	-81	15.284
Totalindkomst i alt	0	0	0	15.365	15.365	-81	15.284
Transaktioner med ejere							
Kapitalnedsættelse	-8.684	0	0	0	-8.684	0	-8.684
Tilbagekøb af egne aktier	0	0	0	-14.432	-14.432	0	-14.432
Udbetaling af udbytte	0	0	-4.270	0	-4.270	0	-4.270
Transaktioner med ejere i alt	-8.684	0	-4.270	-14.432	-27.386	0	-27.386
Egenkapital pr. 30.06.2024	62.027	77.450	0	317.006	456.483	1.148	457.631



EGENKAPITALOPGØRELSE ('000)

pr. 30. juni 2023

2023	Koncern						
	Selskabs kapital	Overkurs	Udbytte	Overført resultat	Total	Minoritets interesser	Egenkapital
Egenkapital primo	99.019	29.338	5.913	408.326	542.596	1.268	543.864
Totalindkomst i året							
Resultatdisponering	0	0	0	-31.413	-31.413	-21	-31.434
Totalindkomst i alt	0	0	0	-31.413	-31.413	-21	-31.434
Transaktioner med ejere							
Kapitalforhøjelse	13.007	95.212	0	0	108.219	0	108.219
Emissionsomkostninger	0	-873	0	0	-873	0	-873
Tilbagekøb af egne aktier	-41.315	-48.237	0	0	-89.552	0	-89.552
Udbetaling af udbytte	0	0	-5.497	0	-5.497	0	-5.497
Transaktioner med ejere i alt	-28.308	46.102	-5.497	0	12.297	0	12.297
Egenkapital pr. 30.06.2023	70.711	75.440	416	376.913	523.480	1.247	524.727



PENGESTRØMSOPGØRELSE ('000)

for perioden 1. januar – 30. juni 2024

Koncern				
	Note	1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Årets resultat før skat		18.430	-39.484	-99.956
Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme & gæld		-10.472	48.389	122.569
Betalt skat		-1.636	-80	-12.753
Andre reguleringer		8.320	6.791	15.191
Ændring i driftskapital	5	-2.849	5.619	5.188
Modtagne finansielle indtægter og udbytter		32	7	60
Betalte finansielle omkostninger		-8.298	-6.705	-15.013
Pengestrømme fra driftsaktivitet		3.527	14.538	15.286
Køb af materielle anlægsaktiver	4	0	0	0
Køb og forbedringer af investeringsejendomme	4	-1.288	-131.710	-64.421
Salg af investeringsejendomme		0	0	0
Forudbetaling vedr. investeringsejendomme		0	77.821	0
Pengestrømme til investeringsaktivitet		-1.288	-53.889	-64.421

Koncern				
	Note	1.halvår 2024	1.halvår 2023	2023
Optagelse af gæld	6	172.007	24.000	53.230
Afdrag på gæld	6	-136.720	-3.896	-32.135
Kontant kapitalforhøjelse		0	108.219	108.219
Betalt udbytte		-4.270	-5.497	-5.497
Køb af egne aktier		-34.756	-90.425	-88.415
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-3.739	32.400	35.402
Årets pengestrømme		-1.500	-6.951	-13.732
Likvider primo		7.623	21.355	21.355
Likvider ultimo		6.123	14.404	7.623



NOTER



NOTER

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til det seneste årsregnskab for koncernen.

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 sædvanligvis 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 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 stamaktionærer 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-værdiansættelses-modeller (niveau 3 i dagsværdihierarkiet). Selskabets ejendomme bliver efter en turnusordning med 3-årig rotation vedtaget af bestyrelsen, foretaget af en ekstern valuar. Disse eksterne vurderinger har indtil videre været foretaget af Colliers International Danmark A/S. Der vurderes kun på årlig basis.

Op til årsafslutningen 2023 er følgende ejendomme vurderet: Fanøgade 35-37 (Kbh. Ø), Ingemannsvej 3 (Frb. C), Prinsessegade 61-63 (Kbh. K), Rådmandsgade 43-45 (Kbh. N), Vestergade 4-6 (Kbh. K). Dagsværdien af koncernens øvrige ejendomme beregnes med udgangspunkt i tidligere eksterne vurderinger, hvor væsentlige forudsætninger om pengestrømmenes tidsmæssige placering og diskonteringsrenten opdateres på efter ejendommens faktuelle forhold. I forbindelse med den næste helårsrapport vil yderligere ejendomme blive vurderet i overens med turnusordningen.

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 mellem 10-19 år, afhængig af om ejendommen er fuldt modnet, er under udvikling eller omfattet af BRL §19, stk. 2. Beregning af terminalværdien sker ved at kapitalisere de stabiliserede frie pengestrømme med afkastkrav i terminalåret. Herefter diskonteres betalingsstrømmen til nutidsværdi med den estimerede aktuelle diskonteringsrente inkl. inflation. Terminalværdien er for samtlige ejendomme opgjort med diskonteringsrenten fratrukket inflation. Detaljerede oplysninger for de enkelte ejendomme, herunder folsomhedsanalyse, er vist i note 3 og ledelsesberetningen.

Ejendommens drifts- og vedligeholdelsesudgifter er indlagt i overensstemmelse med de udarbejdede 10-19 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. den 30. juni 2024, 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 dagsværdi hierarkiet, 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.



Regnskabsmæssige skøn (fortsat)

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 skattemæssige og regnskabsmæssige værdier af aktiver og forpligtelser og ikke anvendte fremførselsberettigede skattemæssige underskud.

Som følge af koncernens aktivitetsniveau og den valgte kapitalstruktur har ledelsen pr. balancedagen vurderet, at moderselskabet vil kunne anvende hele den fremførselsberettigede skattemæssige underskud inden for en 5-årig periode. Beløbet er indregnet i koncernens samlede udskudte skatteforpligtelse. 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.

Nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til Finansforeningens Anbefalinger og IAS 33 (EPS og EPS-D).

$$\text{Resultat pr. aktie} = \frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gns. antal stamaktier (IAS 33)}}$$

$$\text{Udvandet resultat pr. aktie} = \frac{\text{Resultat efter skat korrigeret for præferenceaktiernes udbytteret}}{\text{Udvandet gns. antal stamaktier (IAS 33)}}$$

$$\text{Egenkapitalforrentning} = \frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gns. egenkapital}}$$

$$\text{Indre værdi pr. aktie} = \frac{\text{Egenkapital ultimo}}{(\text{Antal stamaktier ultimo} + \text{Antal 40\% præferenceaktier 2032 ultimo} - \text{egne aktier})}$$

$$\text{Børskurs/indre værdi} = \frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$$

$$\text{Price earnings (PE)} = \frac{\text{Resultat pr. aktie}}{\text{Børskurs ultimo}}$$

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Omsætning}}$$

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Rentedækning} = \frac{\text{Renteomkostninger}}{\text{EBIT}}$$

$$\text{Loan to value} = \frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Investeringsjendomme}}$$

$$\text{Dagsværdi pr. m2} = \frac{\text{Total antal m2}}{\text{Investeringsjendomme}}$$

Primo egenkapital i selskabets første regnskabsperiode som børsnoteret 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 halvårslige egenkapitalopgørelser i perioden.

3. INVESTERINGSEJENDOMME

Nedenfor fremgår de budgetterede oplysninger, som er anvendt ved værdiansættelse, som beskrevet i note 2, omkring væsentlige skøn.

Herudover følsomheden overfor ændring i væsentlige ikke-observeret input.

Oplyst i tkr. ('000)	Ejendomsværdi	m2 total	m2 Bolig	m2 Erhverv	kr/m2	Vægtet afkastkrav	Gæld	Loan to value
Ewaldsgade 6, København N	35.500	1.072	982	90	33.116	4,02%	15.300	43,10%
Fanøgade 35-37, 2100 København Ø	39.100	1.072	1.072	-	36.474	4,00%	18.800	48,08%
Finsensvej 78, Frederiksberg	78.300	2.071	-	2.071	37.808	4,75%	42.100	53,77%
Heimdalsgade 39, København N	107.600	4.770	1.185	3.585	22.558	4,94%	49.700	46,19%
Ingemannsvej 3A-C, 1964 Frederiksberg	73.600	2.083	1.552	531	35.334	4,23%	38.000	51,63%
Islevhusvej 31-33, 2700 Brønshøj	35.800	1.421	900	521	25.194	4,47%	16.800	46,93%
Købmagergade 61, København K	60.100	814	471	343	73.833	4,13%	22.600	37,44%
Læderstræde 11, København K	108.100	2.117	1.557	444	51.063	4,00%	57.800	53,47%
Niels Hemmingsens Gade 4, København K	33.400	471	320	151	70.913	4,05%	11.900	35,63%
Ole Suhrs Gade 13-15, København K	56.700	1.872	1.560	312	30.288	3,95%	29.600	52,03%
Prinsessegade 61-63, København K	51.100	1.393	1.219	174	36.683	4,05%	28.500	55,77%
Rådmandsgade 43-45, 2200 København N	57.500	2.764	607	2.157	20.803	5,19%	23.800	41,22%
Skindergade 40, København K	36.400	898	898	-	40.535	4,00%	15.400	42,31%
Stadionvej 92-94, 2600 Glostrup	69.800	2.332	2.332	-	29.931	4,50%	44.300	63,32%
Stavangergade 6, København Ø	103.100	2.625	2.205	420	39.276	3,81%	38.300	37,15%
Ulrikkenborg Allé 13-17, Lyngby	31.200	678	678	-	46.018	4,13%	14.000	44,87%
Vestergade 4-6, København K	98.200	2.092	1.070	1.022	46.941	4,31%	43.700	44,50%
Total	1.075.500	30.545	18.608	11.821	35.210	4,30%	510.600	47,48%



3. INVESTERINGSEJENDOMME (FORTSAT)

Budgetterne omfatter mellem 10-19 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 eksklusiv skatteeffekt. Oplysninger om årets tilgange, dagsværdireguleringer mv., fremgår af tabellen i note 4. Følsomheden i form af +/- 0,5% udtrykker ændringen i dagsværdier som følge af ændret afkastkrav eller ændring i skøn.

Oplyst i tkr. ('000)	Budget indtægter	Budget omk	Budget Cash-flow	Budget CAPEX og øvr.	Vægtet afkastkrav	Afkast ændret -0,50%	Afkast ændret +0,50%	Budget indtægter
Ewaldsgade 6, København N	1.537	- 475	1.062		4,02%	5.403	- 4.187	1.537
Fanøgade 35-37, 2100 København Ø	1.885	- 461	1.424		4,00%	5.491	- 4.241	1.885
Finsensvej 78, Frederiksberg	3.686	- 102	3.584		4,75%	8.812	- 7.074	3.686
Heimdalsgade 39, København N	5.793	- 594	5.199		4,94%	11.966	- 9.745	5.793
Ingemannsvej 3A-C, 1964 Frederiksberg	3.526	- 840	2.686		4,23%	9.854	- 7.723	3.526
Islevhusvej 31-33, 2700 Brønshøj	1.862	- 448	1.414		4,47%	4.579	- 3.610	1.862
Købmagergade 61, København K	2.551	- 287	2.264		4,13%	8.394	- 6.591	2.551
Læderstræde 11, København K	4.667	- 471	4.196		4,00%	15.056	- 11.680	4.667
Niels Hemmingsens Gade 4, København K	1.482	- 163	1.319		4,05%	4.584	- 3.525	1.482
Ole Suhrs Gade 13-15, København K	2.478	- 739	1.738		3,95%	8.973	- 6.968	2.478
Prinsessegade 61-63, København K	2.400	- 715	1.684		4,05%	7.672	- 5.906	2.400
Rådmandsgade 43-45, 2200 København N	3.921	- 903	3.018	- 976	5,19%	6.062	- 5.071	3.921
Skindergade 40, København K	1.414	- 157	1.257		4,00%	4.991	- 3.907	1.414
Stadionvej 92-94, 2600 Glostrup	3.668	- 647	3.021		4,50%	8.396	- 6.710	3.668
Stavangergade 6, København Ø	3.967	- 592	3.375		3,81%	15.983	- 12.274	3.967
Ulrikkenborg Allé 13-17, Lyngby	1.601	- 489	1.112		4,13%	4.645	- 3.643	1.601
Vestergade 4-6, København K	4.726	- 536	4.191		4,31%	12.666	- 10.013	4.726
Total	51.162	- 8.619	42.544	- 976	4,30%	143.526	- 112.868	51.162



4. LANGFRISTEDE AKTIVER

2024 ('000)	Investeringsejendomme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris primo	813.984	905
Tilgang, køb	0	0
Tilgang, forbedringer	1.288	0
Afgang, salg	0	0
Kostpris ultimo	815.272	905
Af- og nedskrivninger primo	0	-802
Tilgang, køb	0	0
Afgang, salg	0	0
Årets afskrivning	0	-54
Af- og nedskrivninger ultimo	0	-855
Dagsværdiregulering primo	251.316	0
Dagsværdiregulering i året	8.912	0
Dagsværdiregulering, afgang salg	0	0
Dagsværdireguleringer ultimo	260.228	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.075.500	50



5. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL

Ændring i driftskapital ('000)	Koncern	
	2024	2023
Ændring i tilgodehavender	123	0
Ændring i andre tilgodehavender	454	0
Ændring i deposita	-95	2.105
Ændring i anden gæld	-3.332	3.058
Ændring i driftskapital	-2.849	5.164

6. ÆNDRING I GÆLDSFORPLIGTELSE FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER

Ændring i gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter ('000)	Koncern	
	2024	2023
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter 1. januar	490.413	449.190
Provenu ved optagelse af gæld	172.007	24.000
Afdrag på gæld	-136.720	-3.896
Ændringer i pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	35.287	20.104
Ændringer i dagsværdi	-2.075	-4.530
Ikke-kontante ændringer	-2.075	-4.530
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter pr. statusdagen	523.625	464.764



7. REALKREDIT OG BANKGÆLD

På balancetidspunktet er den gennemsnitlige vægtede rentesats inkl. bidrag på koncernens realkreditgæld ca. 2,79% (2023 2,45%).

Koncernens lån med pant i faste ejendomme er pr. balancedagen fordelt med:

Fastforrentet obligationslån eller kontantlån:	258.129 tkr. (43%)
Rentetilpasningslån:	288.949 tkr. (50%)
Variable eller Cibor6 lån:	44.519 tkr. (7%)

Gældens ydelser forfalder som følgende:

Indenfor 1 år:	25.935 tkr., herudover 3.600 tkr. som byggekreditter
Indenfor 1-5 år:	136.726 tkr.
Efter 5 år:	675.491 tkr.

8. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke sket begivenheder af væsentlig karakter efter balancedagen.

