

# PFA DK Ejendomme Lav A/S

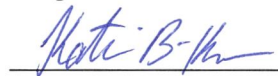
## Årsrapport 2021

Som godkendt af sel-  
skabets bestyrelse  
den 3. marts 2022



Kasper Ahrndt Lorenzen  
Formand

Som godkendt på sel-  
skabets generalforsam-  
ling den 3. marts 2022



Katrine Baagøe-Kronborg  
Dirigent

PFA DK Ejendomme Lav A/S  
c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
Danmark  
CVR-nummer 20 65 32 80

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Påtegninger	7
Regnskab	
Anvendt regnskabspraksis	11
Resultatopgørelse	16
Balance	17
Egenkapitalopgørelse	18
Pengestrømsopgørelse	19
Noter	20

## Selskabsoplysninger

Selskabet	<p>PFA DK Ejendomme Lav A/S c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø Danmark</p> <p>Telefon: 39 17 50 00 CVR. nr.: 20 65 32 80</p> <p>Regnskabsår 1. januar – 31. december Hjemstedskommune: København</p>
Ejerforhold	<p>Selskabet er 63,2 % ejet af: PFA Pension, livsforsikringselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø</p>
Bestyrelse	<p>Kasper Ahrndt Lorenzen (formand) Dorthe Bundgaard Anders Damgaard Allan Polack</p>
Direktion	<p>Michael Bruhn</p>
Revision	<p>Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Weidekampsgade 6 2300 København S</p>

## Ledelsesberetning

### Femårsoversigt:

Hovedtal (t.kr.)	2017	2018	2019	2020	2021
Lejeindtægter	665.111	710.210	715.573	731.043	736.444
Driftsresultat, ejendomme	532.603	626.532	625.467	665.873	653.362
Resultat før værdiregulering og finansielle poster	525.067	620.480	620.521	660.709	629.098
Resultat før skat	1.650.535	1.393.136	1.541.507	725.327	1.509.923
Årets resultat	1.650.535	1.393.136	1.541.507	725.327	1.509.923
Balancesum	17.756.588	20.817.571	22.047.985	22.502.134	24.676.157
Materielle anlægsaktiver	16.034.425	16.245.514	17.137.079	17.584.240	18.532.972
Finansielle anlægsaktiver	1.713.288	4.337.357	4.574.838	4.510.187	5.999.553
Omsætningsaktiver	8.874	234.701	336.069	407.708	143.632
Egenkapital	17.051.598	20.060.819	21.675.336	22.114.143	24.303.165

### Nøgletal

Total afkast ejendomme, %	8,9	6,5	7,1	3,7	5,8
Egenkapitalforrentning, %	10,7	7,8	7,7	3,4	6,7
Soliditetsgrad, %	96,0	96,4	98,3	98,3	98,5
Erhvervsejendomme ultimo året:					
Udlejningsareal m <sup>2</sup> (1.000 m <sup>2</sup> )	644	644	651	659	648
Udlejningsprocent, m <sup>2</sup>	93	94	95	94	91
Udlejningsprocent, leje	93	94	94	94	90
Vægtet gennemsnitligt afkast%	4,5	4,4	4,3	4,3	4,2

#### Definitioner af nøgletal:

"Total afkast ejendomme, %" omfatter ejendommenes driftsafkast og værdireguleringer i forhold til årets gennemsnitlige ejendomsværdi.

"Egenkapitalforrentning, %" er årets resultat i forhold til årets gennemsnitlige egenkapital.

"Soliditetsgrad, %" er egenkapital i forhold til aktiver i alt.

"Udlejningsareal m<sup>2</sup> (1.000)" er arealer primært til kontor/administration.

"Udlejningsprocent" er målt på m<sup>2</sup> henholdsvis leje.

"Vægtet gennemsnitligt afkast %" er det vægtede gennemsnit af de afkastkrav, der ligger til grund for værdiansættelsen af de enkelte ejendomme.



### **Væsentligste aktiviteter**

Selskabets formål er at investere, eje og drive erhvervsejendomme i Danmark, herunder foretage køb, salg og projektudvikling i forbindelse hermed. Dette sker enten direkte eller indirekte gennem erhvervelse af kapitalandele i andre virksomheder, herunder i ejendomsfonde eller andre lignende virksomheder med hjemsted i Danmark.

Selskabet indgår i PFA-koncernen, og selskabets aktiviteter er snævert afgrænset til ovenstående formål og er en del af PFA Pensions investeringer herunder PFAs mål og politikker for styring af finansielle risici m.v.

Selskabet er 63,2 % ejet datterselskab af PFA Pension, forsikringsaktieselskab. Da PFA DK Ejendomme Lav A/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, udarbejdes der ikke koncernregnskab for PFA DK Ejendomme Lav A/S koncernen.

PFA DK Core Erhverv I K/S, der pr. 31. december 2021 ejer 36,8 % af PFA DK Ejendomme Lav A/S, udsteder afkastafhængige obligationer som relaterer sig til investeringer i aktiver og selskaber med relation til fast ejendom - herunder PFA DK Ejendomme Lav A/S. For at obligationsindehaverne sikres afkast af investeringsejendomme udloddes PFA DK Ejendomme Lav A/S' overskydende likviditet via kapitalnedsættelser og likviditetsbehov dækkes med kapitalforhøjelser hvert kvartal.

PFA redegør for arbejdet med samfundsansvar, måltal og politikker for det underrepræsenterede køn i ledelsen i CR-rapporten for 2021. Rapporten tager afsæt i PFA's politikker på området for samfundsansvar og internationale retningslinjer som FN Global Compact's 10 principper. Rapporten indeholder ligeledes redegørelse af PFA's politik for dataetik. Rapporten offentliggøres på pfa.dk.

Der henvises til PFA-Koncernens årsrapport for klimarapportering (ESG nøgletal).

### **Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold**

Årets resultat udgjorde 1.509.923 t.kr. mod 725.327 t.kr. i 2020.

Driften af ejendommene i 2021 svarede til forventningerne.

Selskabet investerer primært i erhvervsejendomme herunder domicil- og flerbrugerejendomme.

Ultimo 2021 udgjorde markedsværdien af selskabets ejendomsportefølje 18,2 mia. kr. Arealet udgjorde 694.246 m<sup>2</sup>. Geografisk var disse ejendomme beliggende i det storkøbenhavnske område (88 %), Storårhus (4 %), Trekantområdet (1 %), Ålborg og Odense (4 %) og øvrige Danmark (3 %) målt efter markedsværdien ultimo 2021.

Ejendommene værdiansættes til markedsværdi i årsrapporten på baggrund af en individuel vurdering ultimo året. Markedsværdiberegningen er primært baseret på den afkastbaserede model, jf. Finanstilsynets vejledning. For én ejendom er værdiansættelsen baseret på en DCF-model. Til brug for værdiansættelsen af selskabets ejendomme er indhentet vurderinger fra eksterne vurderingsmænd. Som en konsekvens af markedsudviklingen blev ejendommene i 2021 værdireguleret med 390.006 t.kr. inkl. gevinst ved salg mod -12.084 t.kr i 2020.

Selskabet har i 2021 erhvervet datterselskabet PFA Pakhusene ApS fra en nærtstående part til indre værdi, der svarer til markedsværdi.

COVID-19 pandemien har påvirket de globale finansielle markeder. Adskillige lande har indført rejserestriktioner, ligesom de i perioder har gennemført hel eller delvis nedlukning af samfundet. Regeringer m.v. har i forskellig grad tilført økonomiske stimuli.

COVID-19 pandemien synes ikke at have haft væsentlig påvirkning af ejendomsværdierne på handlede ejendomme, hvorfor vurderingerne ultimo 2021 af erhvervsejendomme er underlagt en mindre grad af usikkerhed i forhold til ultimo 2020.

### **Risici**

De 10 største lejes andel af selskabets lejeindtægt i 2021 udgjorde ca. 35 % (2020: ca. 32 %).

Den gennemsnitlige resterende kontrakts løbetid ultimo 2021 for domicilejendommene var ca. 6,9 år (2020: 4,8 år) og for flerbrugerejendommene ca. 3,2 år (2020: 3,3 år).

En stigning henholdsvis et fald i afkastkravet for erhvervsejendommene med +/-1,00 % point i værdiansættelsen ultimo 2021 ville ændre ejendommenes markedsværdi og dermed egenkapitalen med henholdsvis -3,6 mia. kr. og 4,2 mia. kr. (2020: henholdsvis -3,4 mia. kr. og 5,6 mia. kr.)

Selskabet måler ejendomme til dagsværdi jævnfør beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis. Selskabets resultat og økonomiske stilling er dermed påvirket af udviklingen i afkastet på ejendommene.

Selskabet opgør i henhold til beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis kapitalandele i tilknyttede virksomheder samt kapitalandele i associerede virksomheder til dagsværdi. Selskabets resultat og økonomiske stilling er dermed påvirket af udviklingen af de forudsætninger, som indgår i opgørelsen af dagsværdi, herunder værdiansættelsen af de underliggende aktiver.

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

### **Forventninger til 2022**

For 2022 forventes et driftsresultat, på samme niveau som med 2021.

## Påtegninger

### Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 for PFA DK Ejendomme Lav A/S.

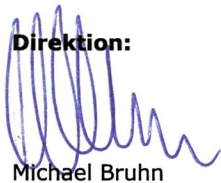
Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. marts 2022

### Direktion:



Michael Bruhn

### Bestyrelse:



Kasper Ahrndt Lorenzen  
Formand



Dorthe Bundgaard



Anders Damgaard



Allan Polack

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

### **Til kapitalejerne i PFA DK Ejendomme Lav A/S**

#### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for PFA DK Ejendomme Lav A/S for regnskabsåret 1. januar 2021 - 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2021 - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### **Grundlag for konklusion**

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

#### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

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

#### **Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet**

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



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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om 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.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

København, den 3. marts 2022

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56



Michael Thorø Larsen

Statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne35823



Kristian Ehrenreich Hansen

Statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne46662

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C stor.

Alle beløb i resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsanalyse og noter præsenteres i hele t.kr. Hvert tal afrundes for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Selskabets funktionelle valuta som præsentationsvaluta er danske kroner.

Der er foretaget enkelte tilpasninger af sammenligningstal uden, at det har påvirket resultat eller egenkapital. I øvrigt er regnskabspraksis uændret i forhold til 2020.

### Koncernforhold og nærtstående parter

PFA Pension, forsikringsaktieselskab, ejer 63,2 % af aktierne i selskabet. Da PFA DK Ejendomme Lav A/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, udarbejdes der ikke koncernregnskab for PFA DK Ejendomme Lav A/S koncernen. PFA Holding A/S' koncernregnskab kan rekvireres hos PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.

Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension, forsikringsaktieselskab om anvendelse af enkelte fælles faciliteter. Anvendelsen afregnes på omkostningsdækkende basis i henhold til skønnet ressourcebelastning. PFA Pension, forsikringsaktieselskab, varetager, som led i administrationen, hovedparten af de løbende ind- og udbetalinger for selskabet. Det heraf følgende mellemværende forrentes med en penge-markedsbaseret rente.

Øvrige koncerninterne transaktioner sker på markedsbaserede vilkår. Alle koncerninterne transaktioner sker på skriftligt grundlag.

### Generelle principper for indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af anlægsaktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som værdireguleringer henholdsvis finansielle udgifter.

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

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

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

## **Resultatopgørelsen**

### **Lejeindtægter**

Lejeindtægter indeholder årets lejeindtægter fra investeringsejendomme.

### **Drift af ejendomme**

Drift af ejendomme indeholder årets udgifter i forbindelse med drift og administration af ejendomme.

### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til administrative ydelser og kontorhold.

### **Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme**

Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme omfatter regnskabsårets reguleringer af udlejningsejendommenes dagsværdi (markedsværdi).

### **Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme.**

Gevinst eller tab ved salg af investeringsejendomme omfatter den opgjorte gevinst eller tab i forbindelse med salg af ejendomme inkl. direkte tilknyttede omkostninger.

### **Værdiregulering af tilknyttede virksomheder**

Værdireguleringer af tilknyttede virksomheder omfatter regnskabsårets reguleringer af kapitalandele i dattervirksomheder til indre værdi.

### **Værdiregulering af associerede virksomheder**

Værdiregulering af associerede virksomheder omfatter regnskabsårets regulering af kapitalandele i associerede virksomheder til indre værdi.

### **Gevinst/tab ved salg af associerede virksomheder.**

Gevinst eller tab ved salg af associerede virksomheder omfatter den opgjorte gevinst eller tab i forbindelse med salg af kapitalandele.

### **Andre finansielle indtægter**

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter.

### **Øvrige finansielle udgifter**

Øvrige finansielle udgifter består af renteudgifter.

### **Skat**

For ejendomsdatterselskaber af livsforsikringselskaber gælder særlige skatteregler jf. selskabs-skattelovens § 3a.

Såfremt mindst 90 % af selskabets aktiver består af fast ejendom, anses indkomsten skattemæssigt for indtjent af selskabets livsforsikringsmoderselskab. I så fald afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i livsforsikringsmoderselskabet.

Selskabet har i 2021 opfyldt 90 %-reglen.



## **Balancen**

### **Investeringsjendomme**

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til skønnet dagsværdi (markedsværdi) efter principperne i § 57 (Bilag 7) i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser". Dagsværdien repræsenterer det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges til på balancedagen til en uafhængig køber. Ved opgørelse af ejendommens dagsværdi anvendes en afkastbaseret model.

#### *Afkastmetoden*

Afkastmetoden tager udgangspunkt i den enkelte ejendoms driftsaktivitet og et til ejendommen knyttet forretningskrav (afkastprocent). Driftsafkastet er baseret på det kommende års forventede afkast justeret for atypiske forhold. Ved opgørelse af afkastet for de enkelte ejendomme tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af ejendommene. Forventede driftsadministrations- og vedligeholdelsesomkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en passende periode samt forventede omkostninger til aptering og større vedligeholdelsesarbejder m.m. ligesom deposita og forudbetalt husleje tillægges. Afkastkravet fastsættes for de enkelte ejendomme på grundlag af gældende markedsforhold, ejendommens beliggenhed, lejernes bonitet m.v., således at afkastkravet vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme.

Afholdte omkostninger, der tilfører ejendommen nye eller forbedrede egenskaber, tillægges anskaffelsessummen som forbedringer.

Til brug for værdiansættelse af selskabets ejendomme bliver der også indhentet vurderinger fra eksterne vurderingsmænd

#### *DCF-metoden*

Dagsværdien, beregnet på grundlag af DCF-metoden, opgøres ud fra en systematisk vurdering, baseret på nutidsværdien af ejendommens forventede betalingsstrømme. Nutidsværdien opgøres ved diskontering på baggrund af et for hver ejendom individuelt fastsat forretningskrav (afkastprocent), samt den forventede langsigtede gennemsnitsinflation. Afkastkravet (tilbagediskonteringsfaktorerne) fastsættes for ejendom og afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt lejekontrakternes løbetid, lejeregulering og lejers bonitet.

Afholdte omkostninger, der tilfører ejendommen nye eller forbedrede egenskaber, tillægges anskaffelsessummen som forbedringer.

Til brug for værdiansættelse af selskabets ejendomme bliver der også indhentet vurderinger fra eksterne vurderingsmænd.

#### *Investeringsjendomme under opførelse*

Investeringsjendomme under opførelse måles til kostpris, som det bedste udtryk for dagsværdi. Der foretages regulering til dagsværdi, når investeringsjendomme under opførelse er langt frem-

me i opførelsen m.v. Disse vurderinger foretages konkret pr. ejendomme og under hensyntagen til flere forhold. Ved indikationer på værdiforringelse foretages en vurdering af nedskrivningsbehov til genindvindingsværdien, som den højeste værdi af nytteprisen og nettosalgsprisen.

#### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi, som vil svare til dagsværdi, idet de underliggende ejendomsinvesteringer måles til dagsværdi.

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

I resultatopgørelsen indregnes selskabets andel af virksomhedernes resultat.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i dattervirksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

#### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi, som vil svare til dagsværdi, idet de underliggende ejendomsinvesteringer måles til dagsværdi.

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

I resultatopgørelsen indregnes selskabets andel af virksomhedernes resultat med fradrag eller tillæg af afskrivning på henholdsvis goodwill og negativ goodwill.

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

Kapitalandele i associerede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

**Udlån til associerede virksomheder**

Udlån til associerede virksomheder måles ved første indregning til kostpris og måles efterfølgende til amortiseret kostpris som er udtryk for dagsværdi.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til pålydende værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

**Egenkapital**

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Foreslået udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

**Langfristede gældsforpligtelser**

Langfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til dagsværdi.

**Kortfristede gældsforpligtelser**

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til dagsværdi.

**Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i mellemværender med tilknyttede virksomheder samt mellemværender med tilknyttede virksomheder ved årets begyndelse og slutning.

**Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

**Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

**Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

## Resultatopgørelse

t. kr.

Note	2021	2020
Lejeindtægter, erhvervsjendomme	731.451	726.473
Lejeindtægter, boligejendomme	4.993	4.569
<b>Lejeindtægter i alt</b>	<b>736.444</b>	<b>731.043</b>
1 Drift af ejendomme	-83.081	-65.170
<b>Driftsresultat, ejendomme</b>	<b>653.362</b>	<b>665.873</b>
2 Administrationsomkostninger	-24.264	-5.164
<b>Resultat før værdiregulering og finansielle poster</b>	<b>629.098</b>	<b>660.709</b>
3 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	390.146	-34.999
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme	-140	22.914
4 Værdiregulering af tilknyttede virksomheder	232.310	10.387
5 Værdiregulering af associerede virksomheder	254.326	33.846
Gevinst/tab ved salg af associerede virksomheder	-61	24.052
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>1.505.678</b>	<b>716.910</b>
6 Andre finansielle indtægter	6.811	8.797
7 Øvrige finansielle udgifter	-2.567	-381
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.509.923</b>	<b>725.327</b>
8 Skat	0	0
<b>Resultat</b>	<b>1.509.923</b>	<b>725.327</b>
Som bestyrelsen foreslår disponeret således:		
Indre værdis metode, dattervirksomheder og associerede virksomheder	486.636	44.233
Overført til næste år	1.023.287	681.094
9 <b>I alt</b>	<b>1.509.923</b>	<b>725.327</b>

## Balance

t. kr.

Note	2021	2020
<b>AKTIVER</b>		
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
3	18.199.624	17.245.061
10	<u>333.347</u>	<u>339.179</u>
	<b>18.532.972</b>	<b>17.584.240</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
4	1.963.337	616.992
5	3.689.100	3.440.024
11	<u>347.116</u>	<u>453.172</u>
	<b>5.999.553</b>	<b>4.510.187</b>
	<b>24.532.525</b>	<b>22.094.428</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
	86.972	126.991
	14.392	28.510
	<u>42.268</u>	<u>252.207</u>
	<b>143.632</b>	<b>407.708</b>
	<b>24.676.157</b>	<b>22.502.134</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>Egenkapital</b>		
	1.147.692	1.114.816
	852.321	470.935
	<u>22.303.153</u>	<u>20.528.392</u>
	<b>24.303.165</b>	<b>22.114.143</b>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		
	250.195	245.340
12	<u>250.195</u>	<u>245.340</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
	63.237	68.394
	59.559	74.257
	<u>122.796</u>	<u>142.651</u>
	<b>372.992</b>	<b>387.990</b>
	<b>24.676.157</b>	<b>22.502.134</b>
13		
14		

## Egenkapitalopgørelse

t. kr.

	Virksomheds- kapital	Overkurs- fond	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2021	1.114.816	0	470.935	20.528.392	22.114.143
Kapitalforhøjelser	56.888	1.102.934	0	0	1.159.822
Kapitalnedsættelser	-24.012	0	0	-456.711	-480.723
Overført	0	-1.102.934	0	1.102.934	0
Udlodning	0	0	-105.250	105.250	0
9 Resultat	0	0	486.636	1.023.287	1.509.923
<b>Egenkapital 31. december 2021</b>	<b>1.147.692</b>	<b>0</b>	<b>852.321</b>	<b>22.303.153</b>	<b>24.303.165</b>

Aktiekapitalen er fordelt på 1.147.691.783 aktier á 1 kr.

	Virksomheds- kapital	Overkurs- fond	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2020	1.129.591	0	554.317	19.991.428	21.675.335
Kapitalforhøjelser	5.745	104.361	0	0	110.106
Kapitalnedsættelser	-20.520	0	0	-376.105	-396.625
Overført	0	-104.361	0	104.361	0
Udlodning	0	0	-97.000	97.000	0
Salg af kapitalandel	0	0	-30.615	30.615	0
9 Resultat	0	0	44.233	681.094	725.327
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>1.114.816</b>	<b>0</b>	<b>470.935</b>	<b>20.528.392</b>	<b>22.114.143</b>

## Pengestrømsopgørelse

t. kr.

	2021	2020
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	629.098	660.709
Korrektioner for at afstemme årets resultat til likvide midler:		
Finansielle poster, netto	4.245	8.416
Tilgodehavender og gæld	315.112	-137.543
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>948.455</b>	<b>531.582</b>
Investering i investeringsejendomme	-210.567	-210.339
Investering i tilknyttede virksomheder	-1.114.035	-210.000
Investering i associerede virksomheder	-100.000	-1.242
Salg af associerede virksomheder	-61	243.837
Salg af investeringsejendomme	-140	111.688
Investering i investeringsejendomme under opførelse	-348.020	-304.596
Udlodninger fra tilknyttede virksomheder	0	15.000
Udlodninger fra associerede virksomheder	105.250	82.000
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-1.667.572</b>	<b>-273.651</b>
Kapitalforhøjelser	1.159.822	110.106
Kapitalnedsættelser	-480.723	-396.625
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>679.099</b>	<b>-286.519</b>
Pengestrømme, netto	-40.019	-28.589
Mellemværender med tilknyttede virksomheder primo	126.991	155.580
<b>Mellemværender med tilknyttede virksomheder ultimo</b>	<b>86.972</b>	<b>126.991</b>



## Noter

t. kr.

	2021	2020
<b>1 Drift af ejendomme</b>		
Selskabets bestyrelse og direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag.		
Gennemsnitligt antal beskæftigede	<u>0</u>	<u>0</u>
Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor fremgår af koncernregnskabet for PFA Holding A/S.		
<b>2 Administrationsomkostninger</b>		
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	<u>-8.515</u>	<u>-5.099</u>
Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension.		
<b>3 Investeringsejendomme</b>		
Anskaffelsessum primo	11.856.946	11.572.358
Overført til/fra investeringsejendomme under opførsel	353.851	147.025
Tilgang	210.567	210.339
Afgang	<u>0</u>	<u>-72.776</u>
Anskaffelsessum ultimo	<u>12.421.364</u>	<u>11.856.946</u>
Opskrivninger primo	5.455.867	5.470.584
Opskrivninger	524.433	460.223
Tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	<u>-151.606</u>	<u>-474.940</u>
Opskrivninger ultimo	<u>5.828.694</u>	<u>5.455.867</u>
Nedskrivninger primo	-67.752	-87.473
Nedskrivninger	-6.029	-24.832
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	23.347	4.551
Afgang	<u>0</u>	<u>40.002</u>
Nedskrivninger ultimo	<u>-50.434</u>	<u>-67.752</u>
<b>Investeringsejendomme i alt</b>	<u>18.199.624</u>	<u>17.245.061</u>

For investeringsejendomme værdiansat efter en afkastbaseret model udgør det vægtede gennemsnit af de anvendte afkastprocenter:

Kontorejendomme	København, Frederiksberg, Ørestad	4,1	4,2
	Odense og Ålborg	5,4	5,4
	Trekantsområdet	5,8	5,8
	Storårhus	5,4	4,9
	Øvrige Danmark	5,2	5,3



## Noter

t. kr.

		2021	2020
Detailejendomme	København, Frederiksberg, Ørestad	3,4	3,5
	Storårhus	4,3	5,3
Øvrige erhvervsjendomme	København, Frederiksberg, Ørestad	4,9	5,1
	Odense og Ålborg	6,5	7,0
	Trekantsområdet	4,8	4,8
Boligejendomme	København, Frederiksberg, Ørestad	3,3	3,5

For investeringsejendomme værdiansat efter en DCF baseret model udgør det vægtede gennemsnit af de anvendte afkastprocenter:

Kontorejendomme	København, Frederiksberg, Ørestad		
Afkastprocent		5,8	5,6

#### 4 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Anskaffelsessum primo	390.460	180.460
Tilgang	<u>1.114.035</u>	<u>210.000</u>
Anskaffelsessum ultimo	<u>1.504.495</u>	<u>390.460</u>
Opskrivning primo	226.531	231.144
Opskrivning	232.310	10.387
Udlodning af udbytte	<u>0</u>	<u>-15.000</u>
Opskrivning ultimo	<u>458.841</u>	<u>226.531</u>
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder i alt</b>	<u>1.963.336</u>	<u>616.992</u>

#### Som består af:

	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
PFA Dirch Passers Allé 27 A/S	København	100%	10.292	116.304
PFA Islands Brygge ApS	København	100%	96.417	607.397
PFA Pakhusene ApS	København	100%	94.892	1.239.635

## Noter

t. kr.

	2021	2020		
<b>5 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Anskaffelsessum primo	3.195.621	3.383.546		
Tilgang	100.000	1.242		
Afgang	0	-189.167		
Anskaffelsessum ultimo	<u>3.295.621</u>	<u>3.195.621</u>		
Opskrivning primo	244.403	323.173		
Opskrivning	254.326	52.241		
Udlodning af udbytte	-105.250	-82.000		
Tilbageførsel af tidligere års opskrivinger	0	-18.395		
Afgang	0	-30.615		
Opskrivning ultimo	<u>393.479</u>	<u>244.404</u>		
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder i alt</b>	<u>3.689.100</u>	<u>3.440.024</u>		
<b>Som består af:</b>				
	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
ATPFA K/S*	København	50,0%	-103.678	5.891.205
Skyline Komplementar ApS*	København	50,0%	15	629
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S*	København	33,3%	-77.305	156.391
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS*	København	33,3%	15	72
P/S Ottilia*	København	50,0%	-37.948	500.860
Komplementarselskabet Ottilia København ApS*	København	50,0%	-7	54
*) Der foreligger endnu ikke en årsrapport for 2021, hvorfor de viste oplysninger er fra årsrapporten for 2020. Indregningen i resultatopgørelse og balance af andel af årets resultat og egenkapital er baseret på den modtagne regnskabsrapportering for 2021.				
<b>6 Andre finansielle indtægter</b>				
Heraf andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder			<u>117</u>	<u>2.440</u>
<b>7 Øvrige finansielle udgifter</b>				
Heraf øvrige finansielle udgifter til tilknyttede virksomheder			<u>-2.565</u>	<u>-380</u>
<b>8 Skat</b>				
Som følge af selskabsskattelovens § 3a, bliver selskabets skattepligtige indkomst anset for indtjent af selskabets livsforsikringsmoderselskab, og der afsættes derfor ikke aktuel og udskudt skat.				
Der er ikke betalt selskabsskat.				
<b>9 Resultatdisponering</b>				
Indre værdis metode, dattervirksomheder og associerede virksomheder			486.636	44.233
Overført til næste år			<u>1.023.287</u>	<u>681.094</u>
<b>I alt</b>			<u>1.509.923</u>	<u>725.327</u>
<b>10 Investeringsejendomme under opførelse</b>				
Anskaffelsessum primo			339.179	181.609
Tilgang			348.020	304.596
Overført til /fra investeringsejendomme			<u>-353.851</u>	<u>-147.025</u>
<b>Investeringsejendomme under opførelse i alt</b>			<u>333.347</u>	<u>339.179</u>

## Noter

t. kr.

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>11 Udlån til associeret virksomhed</b>		
Anskaffelsessum primo	453.172	456.515
Tilgang	0	0
Afgang	-106.055	-3.343
Anskaffelsessum ultimo	<u>347.116</u>	<u>453.172</u>
<b>Udlån til associeret virksomhed i alt</b>	<u>347.116</u>	<u>453.172</u>
<b>12 Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		
Heraf forfalder efter 5 år	<u>47.451</u>	<u>77.442</u>

### 13 Eventualforpligtelser

Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med PFA Holding A/S som administrationselskab. Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk med øvrige selskaber i sambeskatningskredsen for selskabsskatter og kildeskatter på udbytter, renter og royalties.

Sambeskatningskredsens nettoforpligtelse overfor SKAT fremgår af administrationselskabets koncernregnskab. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomst og kildeskat m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.

Momsreguleringsforpligtelser 31. december 2021 udgør 334,2 mio. kr. (2020: 285,0 mio. kr.).

### 14 Nærtstående parter

#### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse over selskabet:

Selskabet ejes 63,2 % af PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

PFA DK Ejendomme Lav A/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, København, som er den største og den mindste koncern, der udarbejdes koncernregnskab for.