

# PFA DK Boliger Lav A/S

## Årsrapport 2020

Som godkendt af sel-  
skabets bestyrelse  
den 3. marts 2021



---

Kasper Ahrndt Lorenzen  
Formand

Som godkendt på sel-  
skabets generalforsam-  
ling den 3. marts 2021



---

Alexander Østergaard de Haas  
Dirigent

### **PFA DK Boliger Lav A/S**

c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Sundkrogsgade 4

2100 København Ø

Danmark

CVR-nummer 36 20 00 22

## 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 Boliger Lav A/S c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø Danmark</p> <p>Telefon: 39 17 50 00 CVR. nr.: 36 20 00 22 Web: <a href="http://www.ejendomme.pfa.dk">www.ejendomme.pfa.dk</a></p> <p>Regnskabsår 1. januar – 31. december Hjemstedskommune: København</p>
Ejerforhold	<p>Selskabet er 100 pct. ejet af: PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø</p>
Bestyrelse	<p>Kasper Ahrndt Lorenzen (formand) Allan Polack Anders Damgaard Dorthe Bundgaard</p>
Direktion	<p>Michael Bruhn</p>
Revision	<p>Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Weidekampsgade 6 2300 København S</p>

## Ledelsesberetning

### Hovedtal- og femårsoversigt:

Hovedtal (t.kr.)	2016	2017	2018	2019	2020
Lejeindtægter	0	2.038	27.277	49.667	89.166
Driftsresultat, ejendomme	-267	1.227	13.585	14.510	36.960
Resultat før værdiregulering og finansielle poster	-267	-669	12.577	12.575	36.211
Dagsværdiregulering af faste ejendomme	0	27.006	72.544	81.737	176.939
Dagsværdiregulering af dattervirksomheder	-176	241.767	523.937	85.243	387.883
Finansielle poster	145	-4.576	-9.348	-16.374	-13.275
Resultat før skat	-298	263.528	513.010	172.201	596.499
Årets resultat	-271	255.851	519.958	172.201	596.499
<b>Balance</b>					
Materielle anlægsaktiver	146.034	515.340	1.522.439 *	2.575.695 *	3.372.283
Finansielle anlægsaktiver	19.424	2.037.323	3.683.214 *	4.416.983 *	6.308.758
Omsætningsaktiver	27	106	20.859	37.650	62.873
Aktiver i alt	165.485	2.552.769	5.226.512 *	7.030.328 *	9.743.914
Egenkapital	135.726	1.712.441	3.732.563	4.748.238	9.098.730
<b>Nøgletal</b>					
Total afkast ejendomme, pct.	0	5,5%	5,7%	3,7%	6,3%
Egenkapitalforrentning	-0,3%	27,7%	19,1%	4,1%	8,6%
Soliditetsgrad, %	82,0%	67,1%	71,4%	67,5%	93,4%

\* Tilgang af aktiver ved spaltning: Aktiver er indgået efter "bøgført værdi"s metode og sammenligningstal er ikke tilpasset.

Definitioner af nøgletal:

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

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

"Soliditetsgrad, %" er Egenkapital i forhold til Passiver i alt.

### Væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at investere, eje og drive boligejendomme med tilhørende erhverv 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 skal til enhver tid være 100 % ejet af et moder- eller datterselskab i PFA Holding-koncernen, forudsat at ejeren af selskabet ikke er en alternativ investeringsfond.

Selskabets investeringsstrategi er fastlagt med henblik på at opnå et langsigtet stabilt afkast med lav risiko. Der investeres hovedsageligt i boligejendomme i større danske byer med en balanceret risikospredning i lejersammensætning. Selskabet og investeringerne indgår som en del af PFA Pensions investeringer herunder PFA's mål og politikker for styring af finansielle risici m.v.

Selskabet er 100 pct. ejet datterselskab af PFA Pension, forsikringsaktieselskab. Da PFA DK Boliger Lav A/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, udarbejdes der ikke koncernregnskab for PFA DK Boliger Lav A/S koncernen.

PFA redegør for arbejdet med samfundsansvar, måltal og politikker for det underrepræsenterede køn i ledelsen i CR-rapporten for 2020. Rapporten tager afsæt i PFA's politikker på området for samfundsansvar

og internationale retningslinjer som FN Global Compact's 10 principper. Rapporten er offentliggjort på [pfa.dk/cr-rapport2020](http://pfa.dk/cr-rapport2020).

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

Årets resultat udgjorde 596.481 t.kr. mod 172.201 t.kr. i 2019.

Værdiregulering af dattervirksomheder udgjorde 387.865 t.kr. mod 85.243 t.kr. i 2019.

Driften af ejendommene i 2020 svarede til forventningerne.

Ejendommene værdiansættes til markedsværdi i årsrapporten på baggrund af en individuel vurdering ultimo året. Markedsværdiberegningen er baseret dels på afkastmodellen, dels på DCP-modellen, jf. Finanstilsynets vejledning. Til brug for værdiansættelsen af selskabets ejendomme er der indhentet vurderinger fra eksterne vurderingsmænd. Som en konsekvens af markedsudviklingen blev ejendommene i 2020 værdireguleret med 176.939 t.kr. mod 90.424 t.kr. inkl. gevinst ved salg i 2019.

Udviklingen for investeringsejendomme i 2020 har generelt været præget af en efterspørgsel fra både danske og udenlandske investorer.

Ultimo 2020 udgjorde markedsværdien af selskabets udlejede ejendomsportefølje 3,1 mia. kr. Arealet udgjorde 114.670 m<sup>2</sup>. Geografisk var disse ejendomme beliggende i det storkøbenhavnske område (37 %), øvrige Sjælland (13 %), Midtjylland (23 %), Odense (14 %) og Syddanmark (14 %), målt efter markedsværdien ultimo 2020.

Selskabet har i 2020 erhvervet yderligere ejendomme i Herning, Køge og Vejle. Desuden er der erhvervet en række byggegrunde med igangværende byggeprojekter. Et datterselskab til selskabet har i 2020 erhvervet et antal velbeliggende, københavnske boligejendomme. Endeligt har selskabet erhvervet et yderligere datterselskab, PFA Randers Kaserne, Karré 6 ApS med en indflytningsklar boligejendom.

COVID-19 pandemien har påvirket de globale finansielle markeder. Regeringen har i forskellig grad tilført økonomiske stimuli.

COVID-19 har dog samlet reelt ikke medført en større usikkerhed for vurderinger af boligejendomme end før pandemien.

### **Risici**

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. 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 2021**

For 2021 forventes et driftsresultat, der er bedre end driftsresultatet i 2020.

## Påtegninger

### Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 for PFA DK Boliger 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 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020. 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 2021

### Direktion:



Michael Bruhn

### Bestyrelse:



Kasper Ahrndt Lorenzen  
Formand



Allan Polack



Anders Dämgaard



Dorthe Bundgaard

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

### **Til kapitalejeren i PFA DK Boliger Lav A/S**

#### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for PFA DK Boliger Lav A/S for regnskabsåret 1. januar 2020 - 31. december 2020, 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 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2020 - 31. december 2020 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 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. 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 regnskabsbrugere 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 2021

## **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 (mellem).

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2019.

### Koncernforhold og nærtstående parter

PFA Pension, forsikringsaktieselskab, ejer 100 pct. af aktierne i selskabet. Da PFA DK Boliger Lav A/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, udarbejdes der ikke koncernregnskab for PFA DK Boliger 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 fælles faciliteter. Anvendelsen afregnes på omkostningsdækkende basis i henhold til skønnet ressourcebelastning. Selskabets overskydende likviditet/likviditetsbehov overføres til/finansieres af PFA Pension, forsikringsaktieselskab. Det heraf følgende mellemværende forrentes med en pengemarkedsbaseret 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 samt Due-Dilligence omkostninger for gennemgang og vurdering af investeringsmuligheder, som ikke er gennemført.

### **Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme**

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

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

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

### **Værdiregulering af dattervirksomheder**

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

### **Earn-out**

Earn-out udgør forpligtelse overfor porteføljemanagere m.v. angående performance og udviklingen i afkast på bestemte investeringsejendomme. Earn-out er opgjort baseret på den seneste dagsværdiregulering af investeringsejendommene.

### **Øvrige finansielle udgifter**

Øvrige finansielle udgifter består af renteudgifter.

### **Skat**

For ejendomsdatterselskaber af livsforsikringselskaber gælder særlige skatteregler.

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 2020 opfyldt 90 %-reglen.

## **Balancen**

### **Investerings ejendomme**

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

Investerings ejendomme måles efterfølgende til dagsværdi (markedsværdi) efter principperne i § 57 (Bilag 7) i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber 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 afkastbase-rede modeller.

### **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 drifts- administrations- og vedligeholdelses-omkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en pas-sende 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 anskaffelses-summen 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 forrentningskrav (afkastprocent), samt den forven-tede langsigtede gennemsnitsinflation. Afkastkravet (tilbagediskonteringsfaktorerne) fastsættes ejendom for ejendom og afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedlige-holdelsesstand samt lejekontrakternes løbetid, lejeregulering og lejers bonitet.

Afholdte omkostninger, der tilfører ejendommen nye eller forbedrede egenskaber, tillægges anskaffelses-summen som forbedringer.

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

Investerings ejendomme under opførelse måles til kostpris, som det bedste udtryk for dagsværdi. Der foretages regulering til dagsværdi, når investerings ejendomme under opførelse er langt fremme i

opførelsen m.v. Disse vurderinger foretages konkret pr. ejendom 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 dattervirksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi.

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 med tillæg eller fradrag af positiv eller negativ goodwill.

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

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

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og den forholdsmæssige andel af de overtagne aktiver og forpligtelser opgjort til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Goodwill aktiveres og afskrives over den forventede brugstid, hvilket er skønnet til 10 år.

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

#### **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**

Øvrige 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	2020	2019
Lejeindtægter	89.166	49.667
Drift af ejendomme	-52.207	-35.157
<b>Driftsresultat, ejendomme</b>	<b>36.960</b>	<b>14.510</b>
1 Administrationsomkostninger	-748	-1.935
<b>Resultat før værdiregulering og finansielle poster</b>	<b>36.211</b>	<b>12.575</b>
2 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	176.939	81.737
Gevinst ved salg af investeringsejendomme	0	8.687
Regulering af earn-out-aftale	8.741	333
3 Værdiregulering af dattervirksomheder	387.865	85.243
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>609.756</b>	<b>188.575</b>
4 Øvrige finansielle udgifter	-13.275	-16.374
<b>Resultat før skat</b>	<b>596.481</b>	<b>172.201</b>
5 Skat af årets resultat	0	0
<b>Årets resultat</b>	<b>596.481</b>	<b>172.201</b>
6 Som bestyrelsen foreslår disponeret således:		
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	392.158	89.537
Overført til næste år	204.322	82.664
<b>I alt</b>	<b>596.481</b>	<b>172.201</b>



## Balance

t. kr.

	2020	2019
<b>AKTIVER</b>		
Note		
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
2 Investeringsejendomme	3.102.565	1.791.967
7 Investeringsejendomme under opførelse	269.718	783.728
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>3.372.283</b>	<b>2.575.695</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
3 Kapitalandele i dattervirksomheder	6.308.776	4.416.983
<b>Finansielle anlægsaktiver, i alt</b>	<b>6.308.776</b>	<b>4.416.983</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>9.681.059</b>	<b>6.992.678</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	0	24.317
Andre tilgodehavender	62.248	13.333
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>62.248</b>	<b>37.650</b>
<b>AKTIVER, i alt</b>	<b>9.743.307</b>	<b>7.030.328</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>Egenkapital</b>		
Selskabskapital	100.001	100.001
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	1.228.550	993.391
Overført resultat	7.770.161	3.654.846
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>9.098.712</b>	<b>4.748.238</b>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		
Earn-out aftale	37.626	81.667
<b>Langfristede gældsforpligtelser, i alt</b>	<b>37.626</b>	<b>81.667</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
Gæld til tilknyttede virksomheder	193.217	1.796.614
Deposita	37.896	21.775
Anden gæld	375.856	382.035
<b>Kortfristede gældsforpligtelser, i alt</b>	<b>606.969</b>	<b>2.200.424</b>
<b>Gældsforpligtelser, i alt</b>	<b>644.595</b>	<b>2.282.091</b>
<b>PASSIVER, i alt</b>	<b>9.743.307</b>	<b>7.030.328</b>
8 Eventualforpligtelser		
9 Nærtstående parter		

## Egenkapitaloppgørelse

t.kr.

	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2020	100.001	993.391	3.654.846	4.748.238
Skattefrie koncerntilskud	0	0	3.753.994	3.753.994
Modtaget udbytter	0	-157.000	157.000	
Årets resultat	0	392.158	204.322	596.481
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>100.001</b>	<b>1.228.550</b>	<b>7.770.161</b>	<b>9.098.712</b>

	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2019	100.001	889.520	2.743.043	3.732.563
Regulering til tidligere år	0	14.335	-14.335	0
Skattefrie koncerntilskud	0	0	843.474	843.474
Årets resultat	0	89.537	82.664	172.201
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>100.001</b>	<b>993.391</b>	<b>3.654.846</b>	<b>4.748.238</b>

Aktiekapitalen er fordelt på 100.001.000 aktier á 1 kr.

## Pengestrømsopgørelse

t.kr.

	2020	2019
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	36.211	12.575
<i>Korrektioner for at afstemme årets resultat til likvide midler:</i>		
Finansielle poster, netto	-13.275	-16.374
Øvrige driftsposter, netto	8.741	333
Ændring i driftskapital	-83.014	303.317
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-51.337</b>	<b>299.851</b>
Investering i investeringsejendomme	-145.473	-252.999
Investering i investeringsejendomme under opførelse, netto	-475.506	-739.866
Salg af investeringsejendomme	1.330	29.390
Køb af dattervirksomheder	-97.063	-35.848
Skattefrie koncerntilskud til dattervirksomheder	-1.563.865	-611.222
Modtagne udbytter	157.000	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-2.123.577</b>	<b>-1.610.546</b>
Skattefrie koncerntilskud fra ejer	3.753.994	843.474
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>3.753.994</b>	<b>843.474</b>
<b>Pengestrømme, netto</b>	<b>1.579.080</b>	<b>-467.221</b>
Mellemværender med tilknyttede virksomheder primo	-1.772.297	-1.305.076
<b>Mellemværender med tilknyttede virksomheder ultimo</b>	<b>-193.217</b>	<b>-1.772.297</b>

## Noter

t. kr.

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>1 Administrationsomkostninger</b>		
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	-617	-1.829
Selskabets bestyrelse og direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag		
Gennemsnitligt antal medarbejdere	0	0
<b>2 Investeringsejendomme</b>		
Anskaffelsessum primo	1.500.862	1.102.153
Årets tilgang	145.473	252.999
Overført fra investeringsejendomme under opførelse	989.516	152.780
Årets afgang	-1.330	-7.070
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>2.634.521</b>	<b>1.500.862</b>
Opskrivninger primo	291.105	222.016
Årets opskrivninger	185.340	82.023
Årets afgang ved salg	0	-12.477
Tilbageført af tidligere års opskrivninger	-4.853	-457
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>471.591</b>	<b>291.105</b>
Nedskrivninger primo	0	-171
Årets nedskrivninger	-3.547	0
Årets tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	171
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-3.547</b>	<b>0</b>
<b>Investeringsejendomme, i alt</b>	<b>3.102.565</b>	<b>1.791.967</b>
Gennemsnitligt anvendte afkastprocenter	4,2	4,1
En enkelt af selskabets ejendomme værdiansættes efter DCF-metoden og den anvendte afkastprocent udgør:	4,3	4,3
Gennemsnittet af de anvendte afkastprocenter udgør:		
Boligejendomme, Storkøbenhavn	3,7	4,3
Boligejendomme, Øvrige Danmark	4,4	4,5

## Noter (fortsat)

t.kr.

<b>3 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Anskaffelsessum primo	3.440.765	2.793.695
Tilgang ved skattefrit koncerntilskud	1.563.865	611.222
Årets tilgang	97.063	35.848
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>5.101.693</b>	<b>3.440.765</b>
Værdireguleringer primo	976.218	889.520
Andel af årets resultat	392.158	89.537
Afskrivning af koncerngoodwill	-4.294	-4.294
Regulering til tidligere år	0	1.454
Modtagne udbytter	-157.000	0
<b>Værdireguleringer ultimo</b>	<b>1.207.083</b>	<b>976.218</b>
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder, i alt</b>	<b>6.308.776</b>	<b>4.416.983</b>

I kapitalandele i dattervirksomheder indgår merværdier på 25.761 t.kr. (2019: 30.054 t.kr.).

Kapitalandele i dattervirksomheder:

	Hjemsted	Retsform	Ejerandel (pct.)	Egenkapital (tkr.)	Resultat (tkr.)
PFA CC Properties ApS	København	ApS	100	1.998.265	102.023
PFA CPH Properties I P/S	København	P/S	100	809.880	24.867
PFA Nordre Jernbanevej ApS	København	ApS	100	270.982	26.872
PFA Absalon Ejendomme P/S	København	P/S	100	476.373	20.151
PFA CPH Boliger Holding ApS	København	ApS	100	1.466.720	130.787
Ejendomsselskabet Fælledvej 15 ApS	København	ApS	100	87.944	5.833
Ejendomsselskabet Trianglen 5 ApS	København	ApS	100	268.907	41.761
Komplementarselskabet PFA DK Boliger Lav ApS	København	ApS	100	141	-3
PFA Skamlingvejen Kolding ApS	København	ApS	100	161.306	935
PFA Østre Havn A/S	København	A/S	100	515.769	44.269
PFA Randers Kaserne; Karré 6 ApS	København	ApS	100	143.866	8.923
PFA Boliger Slagelse A/S	København	A/S	100	31.393	-673
PFA-BMC Seniorboliger *	København	P/S	70	73.434	0
Komplementarselskabet PFA-BMC Seniorboliger ApS *	København	ApS	70	40	
Komplementarselskabet OKFPFA ApS *	København	ApS	90	40	

\*) Selskaberne er værdiansat til anskaffelsespris, da der ikke foreligger nogen rapportering fra stiftelsen og frem til den 31. december 2020. Selskabernes første regnskabsår afsluttes efter aflæggelse af årsrapporten for PFA DK Boliger Lav A/S.

## Noter (fortsat)

t. kr.

	2020	2019
<b>4 Øvrige finansielle udgifter</b>		
Heraf øvrige finansielle udgifter til tilknyttede virksomheder	-11.389	-14.868
<b>5 Skat af årets resultat</b>		
Som følge af, at selskabets skattepligtige indkomst anses som for indtjent af selskabets livsforsikringsmoderselskab, afsættes der ikke ikke aktuel og udskudt skat i selskabet.		
Der er ikke betalt selskabsskat.		
<b>6 Resultatdisponering</b>		
Bestyrelsen foreslår årets resultat disponeret således:		
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	392.158	89.537
Overført til næste år	204.322	82.664
<b>I alt</b>	<b>596.481</b>	<b>172.201</b>
<b>7 Investeringsejendomme under opførelse</b>		
Anskaffelsessum primo	783.728	198.442
Årets tilgang	475.506	739.866
Årets afgang	0	-1.799
Overført til investeringsejendomme	-989.516	-152.780
Anskaffelsessum ultimo	<b>269.718</b>	<b>783.728</b>
<b>Investeringsejendomme under opførelse, i alt</b>	<b>269.718</b>	<b>783.728</b>

## 8 Eventualforpligtelser

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

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

Selskabet har givet tilsagn i samarbejdsaftaler med entreprenører mv. om betalinger for 306,0 mio. kr. Der er ikke stillet garanti for betalingerne.

## 9 Nærtstående parter

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse over selskabet:

Selskabet ejes 100 % af PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

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