

# Private Wealth Properties A/S

CVR-nr. 37 21 29 97  
FT-nr. 24262

c/o Danske Invest Management A/S  
Parallevej 17  
2800 Kgs. Lyngby

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling

den \_\_\_\_\_ 2022

\_\_\_\_\_  
Dirigent

---

## Årsrapport 2021

## Indhold

Indhold .....	2
Ledespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning .....	6
Selskabsoplysninger .....	6
Beretning.....	7
Årsregnskab.....	13
Anvendt regnskabspraxis .....	13
Resultatopgørelse.....	15
Balance.....	16
Noter .....	17

## Ledespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 for Private Wealth Properties A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kgs. Lyngby, den 18. marts 2022

Bestyrelsen:

Jan Stig Rasmussen  
Formand

Helle Marianne Breinholt

Ole Steen Andersen

Direktion:

Helle Marianne Breinholt

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Private Wealth Properties A/S

## Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Private Wealth Properties A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 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". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Uafhængighed

Vi er uafhængige af virksomheden i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors 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.

## 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 virksomhedens 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 virksomheden, 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. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 oprettholder 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 udødelser, 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 virksomhedens 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 virksomhedens 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 konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at virksomheden 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 18. marts 2022  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr.: 30 70 02 28

Rasmus Berntsen  
statsaut. revisor  
mne35461

## Ledelsesberetning

### Selskabsoplysninger

<b>Selskabet:</b>	Private Wealth Properties A/S c/o Danske Invest Management A/S Parallelvej 17 2800 Kgs. Lyngby
	Telefon: +45 33 33 71 71
	CVR-nr.: 37212997
	FT-nr.: 24262
	Stiftet: 5. november 2015
	Hjemsted: Kgs. Lyngby
	Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Bestyrelse:</b>	Jan Stig Rasmussen (formand) Helle Marianne Breinholt Ole Steen Andersen
<b>Direktion:</b>	Helle Marianne Breinholt
<b>Revision:</b>	EY Godkendt Revisionspartnerselskab Dirch Passers Allé 36 Postboks 250 2000 Frederiksberg CVR-nr.: 30700228
<b>Depositær:</b>	Danske Bank A/S (FT-nr. 3000) CVR-nr.: 61126228
<b>Forvalter:</b>	Danske Invest Management A/S (FT-nr. 17110) CVR-nr.: 12522576
<b>Generalforsamling:</b>	Ordinær generalforsamling afholdes den 7. april 2022.

# Ledelsesberetning

## Beretning

### Væsentligste aktiviteter

Det er Private Wealth Properties A/S' (herefter "PWP") formål at foretage investering i obligationer samt indgå total return swap aftaler iht. aftalegrundlaget med Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab, CVR-nr. 24256146, (herefter "Danica Pension") som har 100 pct. ejerskab af Danica Ejendomsselskab A/S, CVR-nr. 24919714, (herefter "DES"). Dermed opnår PWP eksponering mod de investeringer, som DES har foretaget og foretager samt et afkast baseret herpå.

Selskabets investeringsaktivitet startede i oktober 2016 i forbindelse med indgåelse af to total return swap aftaler med Danica Pension.

På DES ordinære generalforsamling den 24. januar 2022 blev forslag om omdannelse af DES fra et anpartsselskab til et aktieselskab og navneændring til Danica Ejendomme A/S godkendt. Omdannelsen skete pr. 31. januar 2022. Omdannelsen har ikke nogen påvirkning på værdiansættelsen af aktierne i PWP.

### Udvikling i regnskabsåret

Resultatet for PWP blev et overskud på DKK 30,6 mio. Resultatet er positivt påvirket af investeringsafkastet med netto DKK 42,25 mio. Resultatet er endvidere negativt påvirket af vederlag til Danske Invest Management A/S ("Forvaltningsselskabet") og Danske Bank A/S med i alt DKK 11,6 mio.

Resultat pr. aktie udgør DKK 22.962 og kursen ultimo 2021 pr. aktie er 857.136,04 mod primo kurs på 834.174,34 pr. aktie. Det svarer til et afkast på 2,75 pct. i perioden fra 1. januar 2021 til 31. december 2021. Siden investeringstidspunktet har aktien givet et afkast på 14,28%.

Resultatet vurderes som tilfredsstillende.

### Markedskommentarer vedrørende DES<sup>1</sup>

DES ejer investeringsejendomme og andele i butikscentre i Danmark med en overvægt i Storkøbenhavn og de større byer. Ejerskab er direkte eller gennem tilknyttede og associerede ejendomsselskaber. DES har oplyst, at driftsejendommene generelt er i god stand og overordnet markedskonformt udlejet. Lejerne stiller sædvanlig sikkerhed for deres betalingsforpligtelser i henhold til lejekontrakterne.

Ved udgangen af 2021 var investeringsejendommene fordelt med ca. 23 pct. på butikscentre (24 pct. i 2020), ca. 31 pct. på erhvervsejendomme (34 pct. i 2020), ca. 28 pct. på beboelsesejendomme (19 pct. i 2020), samt ca. 18 pct. på ejendomme under opførelse (23 pct. i 2020). Alle ejendomme er placeret i Danmark.

Som anført under "Vurderings- og værdirisici" værdiansættes "Ejendomme under opførelse" som udgangspunkt til medgåede byggeomkostninger og ved idriftsættelse overføres "Ejendomme under opførelse" til "Investeringssejendomme". Med en væsentlig andel af "Ejendomme under opførelse", må der i et vist omfang kunne forventes større udsving i værdien af PWP.

DES investerer løbende i lejemålsforbedringer og potentielt i nye investeringsejendomme og/eller i nye ejendomme som udviklingsprojekter.

DES' søsterselskaber SD Karre I, SD Karre II P/S og SD Karre Holding P/S er sammen med 13 af Danica Pensionsforsikringsaktieselskab direkte ejet ejendomme blevet indskudt i DES mod en kapitaludvidelse på nom. 189.000.

Ultimo 2021 er der ligeledes foretaget en kapitaludvidelse i DES i forbindelse med en gældskonvertering. Den nominelle anpartskapital i DES er således forhøjet med nom. 1.121 mio. kr. og udgør pr. 31.12.2021 nominelt 4.410 mio. kr. Gældskonverteringen påvirkede ikke kurs/indre værdi.

<sup>1</sup> Kilde: Danica Ejendomsselskab ApS. Årsrapport 2021.

Ejendomsmarkedet i Danmark var i 2021 fortsat påvirket af Covid-19 pandemien, som på mange områder havde effekt på samfundsøkonomien. Især blev detail- og hotelsegmentet hårdt ramt af nedlukninger og restriktioner i starten af 2021. Kontorsegmentet har kun i mindre grad være påvirket da den overvejende del af virksomhederne har bevaret deres kontorlejemål igennem pandemien. Boligmarkedet har udviklet sig positivt, da blandt andet hjemmearbejde og andre restriktioner har øget boligforbruget. I DES' portefølje blev især butikscentrene påvirket negativt af nedlukningen i første del af året som følge af understøttelse af lejerne med rabatter og henstand med lejebetaling. Eksponeringen til hotelejendomme er ganske beskeden med deraf følgende lille effekt.

Lejeniveauerne for både bolig- og erhvervsejendomme er generelt fortsat stabile eller svagt stigende, men større udbud af lejemål som følge af høj byggeaktivitet kan potentielt lægge pres på lejen i udviklingsområderne og i de nye bydele. Butikscentrene og detailsegmentet oplever generelt skift i markedet, blandt andet på grund af øget e-handel og ændret forbrugeradfærd, hvilket delvis også påvirker lejeudviklingen. Butikscentrene i porteføljen søger at modvirke disse trends via en strategi, som skal ændre centrenes profil til også at indeholde flere tilbud om bespisning og underholdnings- og fritidsaktiviteter af forskellig karakter. Trods Covid-19 er der i 2021 registreret fremskridt på flere områder i butikscentrene.

Salget af boligenheder i udviklingsprojekterne har vist en positiv udvikling i 2021 med et tilfredsstillende antal solgte enheder trods flere af projekterne først færdiggøres i 2022-2024.

Efterspørgslen efter velbeliggende investeringsejendomme er fortsat høj og der observeres til stadighed nye udenlandske investorer som indtræder på det danske ejendomsmarked. Markedet er dermed stærkt konkurrencepræget, og ofte resulterer det i transaktioner til meget lave afkastniveauer. Trods det konkurrenceprægede investeringsmarked har DES i nye ejendomme investeret i alt 962 mio.kr. dels via et kapitalindskud i Danske Shoppingcentre P/S til erhvervelse af endnu et butikscenter og dels til køb af to velbeliggende boligejendomme i Storkøbenhavn. Ydermere har DES indgået aftale om levering af en kontorejendom i Århus i 2023 til en værdi af 750 mio.kr.

Med det formål at trimme porteføljen i forhold til strategien har DES i 2021 besluttet at sælge et antal mindre og sekundært beliggende ejendomme. I 2021 er der solgt 3 erhvervsejendomme for i alt 107 mio.kr. Trimningen af porteføljen vil fortsætte de kommende år.

### Samfundsansvar

DES følger Danske Banks politik for Corporate Responsibility.

DES har udformet en ESG-strategi for ejendomsinvesteringer. Strategien har til formål at øge fokus på bæredygtighed, hvor målsætninger om CO2-reduktion, certificering af ejendomme samt biodiversitet indgår. I strategien indgår også målsætninger om understøttelse af sociale forhold relateret til ejendommene samt målsætninger vedrørende governance.

Det overordnede mål er at reducere CO2-udledningen fra den danske portefølje af ejendomme med 30 pct. i 2023, 37 pct. i 2025 og 69 pct. i 2030 sammenlignet med udledningen i 2019. I perioden 1. oktober 2020 til 30. september 2021 er CO2-udledningen reduceret med 40 pct. i forhold til 2019 svarende til 2.891 tons CO2. Årsagen til den væsentlige reduktion er primært faldende emissionsfaktorer, som skyldes omlægninger i det centrale energisystem til mere vedvarende energikilder. Derudover er der indkøbt grøn strøm og indført løbende overvågning af energiforbruget.

I løbet af 2022 vil DES revurdere sit mål for reduktion af CO2-udledningen frem mod 2023 og 2025, mens målet frem mod 2030 fastholdes.

### Risici i PWP

#### Finansielle risici

Investering i erhvervsejendomme er behæftet med risiko for manglende udlejning og det er usikkert, hvorvidt øget tomgang og prispres vil påvirke ejendomsmarkedet i 2022. Hovedparten af DES' ejendomme er dog relativt velbeliggende, hvorfor denne risiko vurderes til at knytte sig mere til den generelle økonomiske udvikling end til de enkelte ejendomme, og hvordan de økonomiske konjunkturer forventes at få effekt på udviklingen i tomgangen samt lejeniveauet. Hovedparten af lejekontrakterne reguleres i henhold til udviklingen i nettoprisindekset, og en større del af kontrakterne har en minimumsregulering. I butikscentrene er en væsentlig del af lejekontrakterne afhængig af butiksomsætningen.



Nedenstående liste er ikke udtømmende, men beskriver væsentlige risici, der er forbundet med investering i fast ejendom via PWP. De forskellige typer risici kan have baggrund i samme årsager, som fx udvikling i samfundsøkonomien, herunder renteutviklingen.

#### Vurderings- og værdirisici

En vurdering eller værdiansættelse af en ejendom er kun et skøn over værdien og ikke en præcis måling af salgsværdien. Ejendomsvurderinger er forbundet med utallige forudsætninger og begrænsninger. Som hovedregel vil vurderinger tage højde for en ejendoms økonomiske aspekter, markedstransaktioner og det relative afkastkrav for et aktiv målt i forhold til alternative investeringer.

Værdien af en ejendom ses typisk som en kombination af en forventet pengestrøm og en anvendt diskonteringsfaktor, der kan betragtes som den risikofrie rente plus en risikopræmie. Ud over forventningerne til pengestrømmen er værdien af ejendommene således udsat for markedsrisiko, renterisici, ændringer i risikospredning, likviditetsrisici, makrorisici og de fleste andre risici, som er forbundet med risikobetonede aktiver.

Værdifastsættelsen af ejendommene i DES' portefølje repræsenterer den forventede salgspris, men ikke nødvendigvis den realiserbare salgspris på ejendommene i porteføljen, eftersom markedspriserne på ejendomsinvesteringer i sidste ende kun kan fastsættes ved forhandling mellem en køber og en sælger.

Følsomheden overfor ændringer i udlejningsniveauet og afkastkravet kan ændre sig løbende alt afhængig af sammensætningen af ejendomsporteføljen.

Investeringsejendomme indregnes ved køb til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi.

Investeringsejendomme under opførelse indregnes til dagsværdi. Dagsværdi består af byggeomkostninger m.v. vedrørende igangværende projekter. Værdien af de tilhørende grunde er opført under investeringsejendomme. I takt med at byggerierne afsluttes, overføres ejendomme til investeringsejendomme.

#### Strukturel risiko ved PWP's investeringer

PWP investerer i en portefølje af obligationer, og har indgået to total return swap aftaler med Danica Pension, i henhold til hvilke Danica Pension forpligter sig til at betale PWP et beløb svarende til afkastet fra DES (baseret på udviklingen i indre værdi i henhold til det reviderede årsregnskab for DES) samt en uafhængig værdiansættelse på starttidspunktet. Dette afkast beregnes på baggrund af det nominelle beløb ifølge total return swap aftalerne. Som modydelse forpligter PWP sig til at betale Danica Pension et beløb svarende til afkastet fra PWP's obligationsportefølje (med fradrag af omkostninger på 5 basispoint (0,05 pct.) for håndtering og administration af obligationsporteføljen). Dette indebærer, at PWP reelt er eksponeret mod den investeringsrisiko og -profil, der er forbundet med DES' aktiviteter, herunder den til enhver tid værende portefølje af ejendomme. PWP har derimod ingen eksponering mod obligationsporteføljen, men har en modpartsrisiko på Danica Pension relateret til betalinger på de indgåede total return swap aftaler.

#### Indtægtsrisici

Totalafkastet af fast ejendom består af en kombination af 1) det direkte afkast i form af løbende indtægter (nettopengestrømmen) samt 2) afkastet fra værdiudviklingen, som er "nutidsværdien" af den forventede fremtidige pengestrøm. Begge disse komponenter påvirkes af en række forhold, herunder bl.a.:

- Det nationale og lokale økonomiske klima.
- De nationale og lokale vilkår på ejendomsmarkedet (fx overudbud af eller faldende efterspørgsel efter kvadratmeterplads og ændringer i pris- niveauet på lejemarkedet).
- Potentielle lejeres opfattelse af ejendommenes sikkerhed, komfort, beliggenhed og tiltrækningskraft.
- Økonomien hos lejere, købere og sælgere af fast ejendom.
- Ejendomsporteføljeforvalternes evne til at levere eller fastholde tilfredsstillende forvaltning, vedligeholdelse og forsikring.
- Evnen til at opkræve rettidigt indbetalt husleje fra lejerne.

- Ændringer i lejeniveauet. Hovedparten af lejekontrakterne reguleres i henhold til udviklingen i nettoprisindekset, og en større del af kontrakterne har en minimumsregulering. I butikscentrene er en væsentlig del af lejekontrakterne afhængig af butiksomsætningen.
- Omkostninger til løbende renoveringer, reparationer og genudlejning.
- Skjulte fejl og mangler i bygningskonstruktioner eller ejendomme.
- Ikke-forsikringsdækkede tab eller forsinkelser fra ulykker eller ekspropriationer.
- Stigende driftsomkostninger (herunder ejendomsskatter, udgifter til vand, varme og el samt administrations- og servicegebyrer), som ikke kan overføres til lejerne.
- Evnen til at finde nye lejere i tide eller på tilsvarende eller bedre vilkår, hvis lejere misligholder deres betalingsforpligtelser i henhold til lejeaftalen.
- Andre forhold som fx overholdelse af gældende lovgivning, herunder love og regler om Zone-inddeling og arealanvendelse, miljø- og skattelovgivning.
- Renteniveau og finansieringsmuligheder.

#### **Udlejningsrisici**

Investering i erhvervsjendomme er behæftet med risiko for manglende udlejning, og der har generelt på ejendomsmarkedet været en tendens til øget tomgang og prispres i de senere år. Værdiansættelsen af ejendommene søger at tage højde for, hvordan de økonomiske konjunkturer forventes at få effekt på udviklingen i tomgangen samt lejeniveauet. En øget tomgang vil ramme det løbende driftsafkast samt værdiansættelsen af ejendommene.

#### **Udviklingsrisici**

En vigtig del af DES' arbejde er at udvikle udvalgte ejendomme, efterhånden som mulighederne opstår. De væsentlige risici forbundet med sådanne ejendomsudviklingsaktiviteter er følgende:

- Opgivelse af udviklingsaktiviteter efter at have brugt ressourcer på at vurdere deres gennemførlighed.
- Anlægsomkostningerne ved et byggeprojekt overstiger det oprindelige budget.
- Udlejningsprocenter og lejedydelser i en nyopført ejendom er ikke høje nok til, at ejendommen er rentabel.
- Opførelsen og udlejningen af en ejendom kan ikke gennemføres efter planen.

#### **Risiko i forbindelse med co-investering og joint venture**

DES kan i stedet for at eje ejendomme direkte foretage investeringer som partner eller sammen med andre investorer (en såkaldt "co-investering"). Et partnerskab eller en co-investering indebærer andre former for risici end dem nævnt ovenover. En af de vigtigste er, at DES ikke vil være i stand til at gennemføre investeringsbeslutninger eller implementere exit-strategier på grund af begrænsninger i kontrollen over ejendommen i gældende aftaler med en partner eller medinvestor, eller fordi en partner eller medinvestor går konkurs eller har økonomiske eller forretningsmæssige interesser eller målsætninger, som ikke er forenelige med DES' økonomiske eller forretningsmæssige interesser eller målsætninger.

#### **Enkeltlandsrisiko**

DES' ejendomsportefølje består på nuværende tidspunkt primært af ejendomme i Danmark. Herved er der en risiko for, at økonomien og ejendomsmarkedet i Danmark – og dermed DES' ejendomsportefølje – kan blive udsat for risici, herunder politiske eller reguleringsmæssige tiltag.

#### **Regulatorisk risiko**

PWP er en alternativ investeringsfond, hvis forvalter er underlagt reglerne i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. i forbindelse med forvaltningen af selskabet. Hvis de regulatoriske krav til forvalteren, og indirekte til PWP, øges eller ændres, vil dette kunne indebære øgede omkostninger for PWP. Ligeledes kan der være en risiko for, at PWP pålægges nye restriktioner, der begrænser eller forhindrer PWP's ret til at udøve sine aktiviteter, som tiltænkt på investeringstidspunktet. Derudover er der en risiko knyttet til den situation, hvor forvalteren og/eller PWP's depositar ikke overholder deres regulatoriske forpligtelser. Uforudsete ændringer i lovgivningen kan også resultere i ophør af begge total return swaps. For nærmere information omkring ophør af PWP se, nedenfor under punktet "Ophør af PWP for tid".

#### **Modpartsrisiko**

DES' ejendomsportefølje består primært af erhvervsjendomme herunder butikscentre. Der knytter sig til disse investeringer en risiko for, at lejerne ikke er i stand til at betale deres hus-

leje eller ikke er i stand til at betale den rettidigt. Denne modpartsrisiko vil kunne påvirke værdien af DES' investeringer i ejendommene og dermed indirekte det afkast, som PWP er berettiget til at modtage fra Danica Pension i henhold til de to total return swap aftaler.

#### **Risici forbundet med Covid-19**

Ved ny nedlukning af butikscentrene i løbet af 2022 som følge af Covid-19, vil der være risiko for yderligere negativ værdiregulering af butikscenterporteføljen.

#### **Ophør af PWP før tid**

I særlige tilfælde kan de indgåede total return swaps ophøre førtidigt (dvs. før 31. december 2023), idet PWP og Danica Pension i aftalegrundlaget for total return swaps har vedtaget følgende særlige ophørsgrunde:

1. Lovændring, der gør, at det er ulovligt for enten PWP eller Danica Pension at være part i total return swaps.
2. Lovændring, der efter Danicas Pensions vurdering fører til en væsentlig forøget solvensbelastning for Danica Pension i forhold til ejendomsinvesteringer eller indgåelse af total return swap aftaler.
3. Ændring af skatteforhold for enten PWP eller Danica Pension, der efter den relevante parts vurdering er væsentlig.
4. Antallet af aktionærer i PWP udgør mindre end 8 i antal.
5. Såfremt DES på et givent tidspunkt måtte have placeret mindre end 50 procent af sine investeringer i fast ejendom, da kan PWP vælge at ophæve total return swap-aftalerne.
6. Væsentlig ændring af metode for opgørelse af værdien af ejendomsporteføljen.

Ophører de indgåede total return swaps som følge af indtræden af én af de særlige ophørsgrunde, vil PWP blive likvideret og provenuet udbetalt til PWP's kapitalejere. Det bemærkes, at ophør før tid som følge af de særlige ophørsgrunde kan ske på et for PWP's kapitalejere ikke-favorabelt tidspunkt, og at ophævelse af total return swaps som følge af de særlige ophørsgrunde som udgangspunkt vil ske uden kompensation til PWP eller Danica Pension.

#### **Investeringsaktivitet**

PWP er fuldt ud investeret, hvorfor der ikke vil blive givet yderligere investeringstilsagn.

#### **Likviditetsberedskab**

PWP's likviditetsberedskab pr. 31. december 2021 skønnes tilstrækkeligt til at dække PWP's forpligtelser.

#### **Forventninger til 2022**

Forventningerne til 2022 er på niveau med 2021.

Ved udgangen af 2021 blev der registreret en stigning i Covid-19 pandemien i Danmark, og der blev genindført forskellige restriktioner. De indførte restriktioner havde ikke væsentlige negative effekter på udlejningen af DES' ejendomsportefølje. Restriktionerne blev ophævet i februar 2022. Hvis restriktioner genindføres senere i 2022, med f.eks. tvangslukning af butikker kan det få en negativ effekt, hvis udlejerne igen skal træde til med henstand på lejebetalinger og eventuelle lejerabatter. Omsætningsbaserede lejeindtægter vil også blive påvirket negativt. Det kan også blive aktuelt igen at støtte øvrige lejere, hvis virksomhed påvirkes af Covid-19 i 2022 og fremover.

#### **Oplysningskrav i henhold til § 61, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.**

Vi kan oplyse, at der i løbet af regnskabsåret ikke er sket væsentlige ændringer i forhold til nedenstående oplysningskrav:

- § 62 Investoroplysningsdokument
- § 64 Særlige foranstaltninger vedrørende illikvide aktiver, likviditetsstyring, risikoprofil og risikostyring.
- § 65 Maksimale gearingsniveau (PWP anvender ikke gearing)

For så vidt angår oplysninger om den samlede lønsum, der udbetales til de ansatte samt ledelse i Danske Invest Management A/S, fremgår disse tal af årsrapporten for Danske Invest Management A/S, hvortil der henvises, og som findes hos Erhvervsstyrelsen. Oplysninger gives på forvalterniveau, idet der ikke findes en allokering eller opdeling i forhold til hver forvaltet fond.

#### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til årsrapportens underskrivelse, der anses at kunne forrykke vurderingen af årsrapporten væsentligt.

PWP har besluttet at skifte depositar fra Danske Bank A/S til JP Morgan, hvilket forventes at ske i løbet af 1. halvår 2022.

## Årsregnskab

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for PWP er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C, herunder egenkapitalopgørelsen.

Opstilling af resultatopgørelse og balance samt benævnelse af regnskabsposter er tilpasset PWP's særlige aktivitet som investeringsselskab.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskabet er aflagt i DKK.

### Generelt

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå PWP, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

### Resultatopgørelsen

#### Investeringsresultat

Investeringsresultat omfatter resultatet af PWP's investering i afledte finansielle instrumenter samt obligationer.

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter vederlag for perioden til Danske Invest Management A/S samt Danske Bank A/S.

"Vederlag til Forvaltningselskabet" inkluderer blandt andet udgifter til PWP's bestyrelse, direktion, revision, VP og depositar m.m.

#### Skat

PWP's skattemæssige status er et skattefrit investeringsselskab i overensstemmelse med selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19.

Kapitalejerne i PWP er som følge heraf skattepligtige af den løbende kursudvikling i henhold til aktieavancebeskatningslovens § 19.

# Årsregnskab

## Anvendt regnskabspraksis

### Balancen

#### Obligationer

Værdipapirer, indregnet under "Værdipapirer og kapitalandele m.v.", består af noterede obligationer, der måles til dagsværdi på balancedagen.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i "Værdipapirer og kapitalandele m.v.", henholdsvis "Anden gæld".

#### Andre tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Andre tilgodehavender omfatter hovedsageligt vedhængende renter på obligationsporteføljen.

#### Gældsforpligtelser

"Anden gæld" omfatter bl.a. skyldige administrationsomkostninger i øvrigt. Anden gæld måles til nettorealiseringsværdi.

## Årsregnskab 1. januar 2021 – 31. december 2021

### Resultatopgørelse

t.DKK	Note	1/1/2021- 31/12/2021	1/1/2020- 31/12/2020
Investeringsresultat	1	42.250	-6.501
Administrationsomkostninger	2,3	-11.642	-12.001
<b>Resultat før skat</b>		30.608	-18.502
Skat af årets resultat	4	0	0
<b>Årets resultat</b>		<u>30.608</u>	<u>-18.502</u>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Årets resultat		<u>30.608</u>	<u>-18.502</u>
Overført til overført resultat		<u>30.608</u>	<u>-18.502</u>

## Årsregnskab 1. januar 2021 – 31. december 2021

### Balance

t.DKK	Note	2021	2020
<b>AKTIVER</b>			
<b>Omsætningsaktiver</b>			
Tilgodehavender			
Andre tilgodehavender		10.180	10.133
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>10.180</b>	<b>10.133</b>
<b>Værdipapirer og kapitalandele m.v.</b>			
Obligationer		1.071.158	1.097.647
Afledte finansielle instrumenter	5	60.440	0
<b>Værdipapirer og kapitalandele m.v. i alt</b>		<b>1.131.598</b>	<b>1.097.647</b>
Likvide beholdninger		897	12.789
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>1.142.675</b>	<b>1.120.569</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>1.142.675</b>	<b>1.120.569</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		999.750	999.750
Overkurs ved emission		4.999	4.999
Overført resultat		137.814	107.206
<b>Egenkapital i alt</b>	6	<b>1.142.563</b>	<b>1.111.955</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter	5	0	8.615
Anden gæld		112	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>112</b>	<b>8.615</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>112</b>	<b>8.615</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>1.142.675</b>	<b>1.120.569</b>
Nærtstående parter	7		
Sikkerhedsstillelser	8		



# Årsregnskab 1. januar 2021 – 31. december 2021

## Noter

t.DKK	2021	2020
<b>Note 1 – Investeringsresultat</b>		
<i>Resultat af afledte finansielle instrumenter</i>		
Equity total return swap:		
Værdiregulering af Equity total return swap	41.728	-7.202
Fast rente Equity total return swap	<u>2.372</u>	<u>2.503</u>
	<u>44.100</u>	<u>-4.699</u>
Bond Portfolio total return swap:		
Værdiregulering af Bond Portfolio total return swap*)		
- Realiseret	-3.329	141
- Urealiseret	<u>20.102</u>	<u>-4.500</u>
I alt	<u>16.773</u>	<u>-4.359</u>
Fast rente Bond Portfolio total return swap	<u>-2.372</u>	<u>-2.503</u>
	<u>14.401</u>	<u>-6.863</u>
<i>Resultat af afledte finansielle instrumenter i alt</i>	<u>58.501</u>	<u>-11.561</u>
<i>Resultat af obligationer</i>		
Værdiregulering, noterede danske obligationer	-29.332	-5.782
Renteindtægt, noterede danske obligationer	13.081	10.842
Renteudgift, bank	<u>0</u>	<u>0</u>
<i>Resultat af obligationer i alt</i>	<u>-16.251</u>	<u>5.060</u>
<b>Investeringsresultat i alt</b>	<u>42.250</u>	<u>-6.501</u>

\*) Værdiregulering af Bond Portfolio total return swap dækker resultat af obligationer samt vederlag for forvaltning af obligationsportefølje, jf. note 2.

## Note 2 – Administrationsomkostninger

Vederlag for forvaltning af obligationsportefølje	522	701
Vederlag til Forvalter	1.668	1.695
Vederlag for øvrige administrationsopgaver	<u>9.452</u>	<u>9.605</u>
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<u>11.642</u>	<u>12.001</u>

Direktion og Bestyrelse aflønnes af Forvalter, som en integreret del af "Management & Administrationsaftalen", hvorfor der i PWP's regnskab ikke optræder udgifter til direktions- eller bestyrelsesvederlag.

## Note 3 – Personalemkostninger

Selskabet har ingen ansatte.

## Note 4 – Skat af årets resultat

PWP's skattemæssige status er et investeringsselskab, jf. selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19. PWP har i regnskabsåret ikke investeret i aktiver, som kan udløse skattepligtige udbytter.

## Årsregnskab 1. januar 2021 – 31. december 2021

### Note 5 – Afledte finansielle instrumenter

Instrumenter	Valuta	Nom. (beløb i t.DKK)	Markedsværdi (beløb i t.DKK)	Udløb	Rentesats
Equity total return swap	DKK	1.131.137	44.100	2023	DKK-CIBOR- DKNA13
Bond Portfolio total return swap	DKK	1.131.137	16.340	2023	DKK-CIBOR- DKNA13

Investering i afledte finansielle instrumenter værdiansættes til skønnet dagsværdi på baggrund af revideret årsrapport fra DES. PWP har ingen bestemmende indflydelse i DES. Værdien af DES opgøres som markedsværdien af ejendomsporteføljen ejet af DES med tillæg af andre (kortfristede) nettoaktiver.

### Note 6 – Egenkapital

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 01.01.2021	999.750	4.999	107.206	1.111.955
Årets resultat	0	0	30.608	30.608
Egenkapital pr. 31.12.2021	999.750	4.999	137.814	1.142.563

Aktiekapitalen består af 1.333 stk. aktier à DKK 750.000 eller i alt DKK 999.750.000. PWP har kun én aktieklasser, idet alle aktier besidder samme rettigheder. Aktiekapitalen er tegnet til en kurs på DKK 100,50 per aktie à nominelt DKK 750.000 (svarende til DKK 753.750 per aktie).

### Note 7 – Nærtstående parter

#### Aftalepart

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab, CVR-nr. 24256146.

*Risiko for interessekonflikter: Danica Pension kan blive kapitalejer i PWP (op til 20 pct.) og vil ved udøvelsen af deres indflydelse på PWP, kunne siges at have en interessekonflikt ved behandlingen af forhold, der vedrører PWP's aftale med Danica Pension om total return swaps.*

### Note 8 – Sikkerhedsstillelser

#### Afledte finansielle instrumenter:

Til sikkerhed for Bond Portfolio total return swap'en stiller PWP følgende sikkerheder overfor Danica Pension:

t.DKK	<u>31/12/2021</u>
Obligationsbeholdning i sikkerhedsdepot, markedsværdi	<u>92.387</u>

Til sikkerhed for Equity total return swap'en stiller Danica Pension følgende sikkerheder overfor PWP:

t.DKK	<u>31/12/2021</u>
Obligationsbeholdning i sikkerhedsdepot, markedsværdi	<u>88.519</u>

Herudover har PWP ingen andre sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2021.

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Helle Marianne Breinholt

### Direktion

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-351931870876

IP: 95.60.xxx.xxx

2022-03-18 09:31:06 UTC

NEM ID 

## Helle Marianne Breinholt

### Bestyrelse

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-351931870876

IP: 95.60.xxx.xxx

2022-03-18 09:33:49 UTC

NEM ID 

## Jan Stig Rasmussen

### Bestyrelse

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-339922633767

IP: 195.46.xxx.xxx

2022-03-18 09:35:11 UTC

NEM ID 

## Ole Steen Andersen

### Bestyrelse

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-706179480593

IP: 62.135.xxx.xxx

2022-03-18 10:07:21 UTC

NEM ID 

## Rasmus Berntsen

### Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:13204848

IP: 145.62.xxx.xxx

2022-03-18 10:12:06 UTC

NEM ID 

## Majken Bang Ditlevsen

### Dirigent

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: CVR:12522576-RID:MDIT

IP: 212.93.xxx.xxx

2022-04-07 07:08:03 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: FOVTM-BEZF1-D64M6-7HQ74-VK5KX-MTO65

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

#### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>