

# Private Wealth Properties A/S

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

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

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling

den \_\_\_\_\_ 2021

\_\_\_\_\_  
Dirigent

---

Årsrapport 2020

## Indhold

Indhold .....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning .....	6
Selskabsoplysninger .....	6
Beretning.....	7
Årsregnskab.....	12
Anvendt regnskabspraksis .....	12
Resultatopgørelse.....	14
Balance .....	15
Noter .....	16

## Ledespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020 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 21. april 2021

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 2020, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. 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 for regnskabsåret 1. januar - 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". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Uafhængighed

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.

## 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. 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.

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 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 konklusion 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 21. april 2021

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

Ole Karstensen  
statsaut. revisor  
mne16615

# 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>Depositar:</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 11. maj 2021.

# 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 ApS, 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.

### Udvikling i regnskabsåret

Resultatet for PWP blev et underskud på DKK 18,5 mio. Resultatet er negativt påvirket af investeringsafkastet med netto DKK 6,5 mio. Resultatet er endvidere negativt påvirket af vederlag til Danske Invest Management A/S ("Forvaltningsselskabet") og Danske Bank A/S med i alt DKK 12 mio.

Resultat pr. aktie udgør DKK -13.880 og kursen ultimo 2020 pr. aktie er 834.174,34 mod primo kurs på 848.054,02 pr. aktie. Det svarer til et afkast på -1,64 pct. i perioden fra 1. januar 2020 til 31. december 2020. Siden investeringstidspunktet har aktien givet et afkast på 11,22%, hvilket svarer til et årligt afkast på 2,53%.

Resultatet vurderes som tilfredsstillende set i lyset af COVID-19.

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

DES ejer investeringsejendomme og andele i butikcentre 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 2020 var investeringsejendommene således fordelt med ca. 24 pct. på butikcentre (30 pct. i 2019), ca. 34 pct. på erhvervsejendomme (25 pct. i 2019), ca. 23 pct. på ejendomme under opførelse (23 pct. i 2019) samt ca. 19 pct. på beboelsesejendomme (22 pct. i 2019). 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 lejemaalforbedringer og potentielt i nye investeringsejendomme og/eller i nye ejendomme som udviklingsprojekter.

Med det formål at forenkle ejerstrukturen er der i 2020 gennemført en række fusioner med DES' datterselskaber og søsterselskaber. Søsterselskaberne Danica Ejendomsselskab II ApS, Hannemanns Alle P/S, Bernstorffsgade 50 P/S og Bernstorffsgade Holding A/S er sammen med datterselskaberne Nygade 1-3 ApS, Komplementarselskabet Project Nord ApS og ERDA I Komplementarselskab ApS og Lyngby C ApS fusioneret med DES. Forenklingen fortsætter i 2021, idet det er hensigten ved apportindskud fra Danica Pension at tilføre et mindre antal ejendomme til DES. Total return swap aftalen er derfor opdateret til at kunne håndtere dette herunder eventuelle bonusaktier, således at afkastet ikke påvirkes af disse.

Ejendomsmarkedet i Danmark blev i 2020 påvirket af COVID-19 pandemien, som på mange områder havde effekt på samfundsøkonomien. Især blev retail- og hotelsegmentet hårdt ramt

---

<sup>1</sup> Kilde: Danica Ejendomsselskab ApS. Årsrapport 2020.

af nedlukninger og restriktioner. Kontorsegmentet blev kun påvirket i mindre grad, mens boligmarkedet stort set var upåvirket af COVID-19. I DES portefølje blev især værdierne af shoppingcentre påvirket negativt, dels som følge af understøttelse af lejerne med rabatter og henstand med lejebetalinger samt generelle værdifald på centrene som følge af pandemien. Eksposeringen til hotelejemomme 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. Butikscentre og detailsegmentet oplever generelt skift i markedet, blandt andet på grund af øget e-handel og ændret forbrugeradfærd, hvilket påvirker lejeudviklingen. Shoppingcentre 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. Udviklingsprojekterne, som primært foregår i de tilknyttede og associerede selskaber, forløber i det store hele planmæssigt, dog er disse i sagens natur forbundet med en risiko vedrørende forudsat fremtidig udlejning og salg, som skal ske om 2-4 år.

Efterspørgslen efter velbeliggende investeringsejendomme er fortsat høj ikke mindst pga. lavt eller negativt rentemiljø. Det har også medvirket til, at afkastkravniveauet for investeringsejendomme i løbet af 2020 har været stabilt eller bevæget sig i svagt nedadgående retning. Dog er der for afkastkravniveauet for shoppingcentre set en mindre stigning, som primært er foranlediget af det opjusterede risikobillede for shoppingcentre generelt, pga. skift i markedet såsom øget e-handel og ændret forbrugeradfærd, og ikke mindst påvirkning af COVID-19 i form af nedlukninger og stramme restriktioner i løbet af 2020.

## 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 2020. 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 butikscentre 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.



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

#### **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 overbud af eller faldende efterspørgsel efter kvadratmeterplads og ændringer i pris- niveauet på lejemarkedet).
- Potentielle lejerers opfattelse af ejendommens 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 reoveringer, 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 lejeydelser 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 før tid".

#### **Modpartsrisiko**

DES' ejendomsportefølje består primært af erhvervsjendomme herunder shoppingcentre. Der knytter sig til disse investeringer en risiko for, at lejerne ikke er i stand til at betale deres husleje 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 forlænget eller ny nedlukning af shoppingcentre i løbet af 2021 som følge af COVID-19, vil der være risiko for yderligere negativ værdiregulering af shoppingcenterporteføljen.

#### **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 compensation til PWP eller Danica Pension.

### **Investeringsaktivitet**

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

### **Likviditetsberedskab**

PWPs likviditetsberedskab pr. 31. december 2020 skønnes tilstrækkeligt til at dække PWP's forpligtelser.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til 2021 er på niveau med 2020 eller lidt bedre.

Som konsekvens af den nuværende COVID-19 pandemi, er forventningerne dog forbundet med stor usikkerhed. Nogle segmenter af ejendomsmarkedet forventes i 2021 fortsat at være påvirket af COVID-19 pandemien i især retail- og hotelsegmentet pga. fortsatte nedlukninger og restriktioner. I tilfælde af fortsatte længere tvangslukninger af butikker i bl.a. shoppingcentre kan det medføre nedskrivninger af ejendomsværdierne. DES' ejendomsportefølje er diversificeret i forskellige typer af ejendomsinvesteringer med mulighed for investeringer i fast ejendom uden for Danmark ligesom DES har mulighed for at investere i andet end fast ejendom.

DES' ejendomsporteføljes karakteristika kan løbende ændre sig væsentligt - både i relation til geografisk beliggenhed og ejendomstype, efterhånden som projekterne stabiliserer sig, nye projekter kommer til og ejendomme frasælges.

### **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.

# 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.

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 Forvaltningsselskabet" 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 nettorealisationsværdi.

# Årsregnskab 1. januar 2020 - 31. december 2020

## Resultatopgørelse

t.DKK	Note	1/1/2020- 31/12/2020	1/1/2019- 31/12/2019
Investeringsresultat	1	-6.501	36.489
Administrationsomkostninger	2	-12.001	-11.471
<b>Resultat før skat</b>		-18.502	25.018
Skat af årets resultat	3	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-18.502</b>	<b>25.018</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Årets resultat		-18.502	25.018
Overført til overført resultat		-18.502	25.018

# Årsregnskab 1. januar 2020 - 31. december 2020

## Balance

t.DKK	Note	2020	2019
<b>AKTIVER</b>			
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Tilgodehavender</b>			
Andre tilgodehavender		10.133	7.503
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<u>10.133</u>	<u>7.503</u>
<b>Værdipapirer og kapitalandele m.v.</b>			
Obligationer		1.097.647	1.102.408
Afledte finansielle instrumenter	4	0	39.923
<b>Værdipapirer og kapitalandele m.v. i alt</b>		<u>1.097.647</u>	<u>1.142.331</u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>12.789</u>	<u>157</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<u>1.120.569</u>	<u>1.149.991</u>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<u>1.120.569</u>	<u>1.149.991</u>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		999.750	999.750
Overkurs ved emission		4.999	4.999
Overført resultat		107.206	125.707
<b>Egenkapital i alt</b>	5	<u>1.111.955</u>	<u>1.130.456</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter	4	8.615	19.530
Anden gæld		0	5
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<u>8.615</u>	<u>19.535</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<u>8.615</u>	<u>19.535</u>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<u>1.120.569</u>	<u>1.149.991</u>
Nærtstående parter	6		
Sikkerhedsstillelser	7		

# Årsregnskab 1. januar 2020 - 31. december 2020

## Noter

t.DKK	2020	2019
<b>Note 1 - Investeringsresultat</b>		
<i>Resultat af afledte finansielle instrumenter</i>		
Equity total return swap:		
Værdiregulering af Equity total return swap	-7.202	36.074
Fast rente Equity total return swap	2.503	3.849
	<u>-4.699</u>	<u>39.923</u>
Bond Portfolio total return swap:		
Værdiregulering af Bond Portfolio total return swap*)	-4.359	-14.300
Fast rente Bond Portfolio total return swap	-2.503	-3.849
	<u>-6.863</u>	<u>-18.149</u>
<i>Resultat af afledte finansielle instrumenter i alt</i>	<u>-11.561</u>	<u>21.774</u>
<i>Resultat af obligationer</i>		
Værdiregulering, noterede danske obligationer	-5.782	3.998
Renteindtægt, noterede danske obligationer	10.842	10.719
Renteudgift, bank	0	-2
<i>Resultat af obligationer i alt</i>	<u>5.060</u>	<u>14.715</u>
<b>Investeringsresultat i alt</b>	<u>-6.501</u>	<u>36.489</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	701	416
Vederlag til Forvalter	1.695	1.658
Vederlag for øvrige administrationsopgaver	9.605	9.397
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<u>12.001</u>	<u>11.471</u>

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

## Note 3 - Skat af årets resultat

PWPs 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 2020 – 31. december 2020

## Note 4 – Afledte finansielle instrumenter

Instrumenter	Valuta	Nom. (beløb i t.DKK)	Markedsværdi (beløb i t.DKK)	Udløb	Rentesats
Equity total return swap	DKK	1.119.156	-4.699	2023	DKK-CIBOR- DKNA13
Bond Portfolio total return swap	DKK	1.119.156	-3.916	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 5 – Egenkapital

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital	999.750	4.999	125.707	1.130.456
Årets resultat	0	0	-18.502	-18.502
Egenkapital	<u>999.750</u>	<u>4.999</u>	<u>107.206</u>	<u>1.111.955</u>

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 a nominelt DKK 750.000 (svarende til DKK 753.750 per aktie).

## Note 6 – 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 7 – Sikkerhedsstillelser

### Afledte finansielle instrumenter:

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

t.DKK	<u>31/12/2020</u>
Obligationsbeholdning i sikkerhedsdepot, markedsværdi	<u>85.229</u>

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

t.DKK	<u>31/12/2020</u>
Obligationsbeholdning i sikkerhedsdepot, markedsværdi	<u>84.273</u>

Herudover har PWP ingen andre sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2020.

# 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: 80.63.xxx.xxx

2021-04-21 10:52:54Z

NEM ID 

## Helle Marianne Breinholt

### Bestyrelse

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-351931870876

IP: 80.63.xxx.xxx

2021-04-21 10:53:52Z

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

2021-04-22 11:33:11Z

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

2021-04-22 12:26:13Z

NEM ID 

## Ole Karstensen

### Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:1268145551631

IP: 80.162.xxx.xxx

2021-04-22 12:45:09Z

NEM ID 

## Lars Rhod Soendergaard

### Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:1277382550577

IP: 93.164.xxx.xxx

2021-04-22 15:21:59Z

NEM ID 

## Majken Bang Ditlevsen

### Dirigent

På vegne af: Private Wealth Properties A/S

Serienummer: CVR:12522576-RID:MDIT

IP: 212.93.xxx.xxx

2021-05-11 07:13:40Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: 1EMMF-6HANN-5VGBF-BJ855-FMDQO-GV4JV

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>