



# PFA Infrastruktur Holding ApS


## Årsrapport 2020

Som godkendt af sel-  
skabets direktion  
den 4. marts 2021



Peter Tind Larsen  
Lars Hougaard  
Direktør

Som godkendt på sel-  
skabets generalforsam-  
ling den 4. marts 2021



Alexander Østergaard de Haas  
Dirigent

PFA Infrastruktur Holding ApS  
c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
Danmark  
CVR-nummer 37 86 70 71

# Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Påtegninger	6
Regnskab	
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	14
Balance	15
Egenkapitalopgørelse	16
Pengestrømsopgørelse	17
Noter	18

## Selskabsoplysninger

Selskabet	<p>PFA Infrastruktur Holding ApS c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø Danmark</p> <p>Telefon: 39 17 50 00 CVR. nr.: 37 86 70 71</p> <p>Regnskabsår 01.01.2020 – 31.12.2020 Hjemstedskommune: København</p>
Ejerforhold	<p>Selskabet er 100 pct. ejet af: PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø</p>
Direktion	<p>Lars Hougaard Peter Tind Larsen</p>
Revision	<p>Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Weidekampsgade 6 2300 København S</p>

# Ledelsesberetning

(t.kr.)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Hoved- og nøgletal:</b>					
<b>Hovedtal</b>					
Driftsresultat	-	-460	-826	2.376	-159
Resultat af finansielle poster	-	-168	-117	570	-100
Årets Resultat	-	483	201.260	441.517	370.894
Finansielle anlægsaktiver i alt	-	1.077.769	3.888.866	4.846.675	4.948.820
Aktiver, i alt	50	1.086.501	3.913.978	4.920.368	4.968.018
Egenkapital, i alt	50	1.083.543	1.781.882	2.223.398	2.415.778
<b>Nøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning før skat, (%)	0	0,1 %	14,0 %	22,1 %	16,0 %
Egenkapitalforrentning efter skat, (%)	0	0,1 %	14,0 %	22,0 %	16,0 %

#### Definitioner af nøgletal:

Egenkapitalforrentning før skat, (%) er årets resultat før skat i forhold til årets gennemsnitlige egenkapital.

Egenkapitalforrentning efter skat, (%) er årets resultat efter skat i forhold til årets gennemsnitlige egenkapital.

## Væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er direkte eller indirekte som holdingselskab, at eje kapitalandele i infrastruktur selskaber.

Selskabet indgår i PFA-koncernen, og selskabets aktiviteter er snævert afgrænset til ovenstående formål.

Selskabets investeringsstrategi er fastlagt med henblik på at opnå et langsigtet stabilt afkast med lav risiko. Selskabet og investeringerne indgår som en del af PFAs investeringer herunder PFAs mål og politikker for styring af finansielle risici m.v.

PFA Infrastruktur Holding ApS er moderselskab for 6 datterselskaber registreret i England, samt to mellemholdingselskaber, PFA Infra Neptune Holding ApS og PFA Jupiter Holding ApS.

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 offentliggøres på PFA.dk.

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

Årets resultat udviste et overskud på 371 mio. kr. mod 442 mio. kr. i 2019. Årets resultat er positivt påvirket af dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Udviklingen skal sammenholdes med at selskabet i årsrapporten 2019 forventede et positivt resultat. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

COVID-19 pandemien har ikke haft væsentlig indvirkning på selskabets finansielle stilling og udvikling.

### **Finansielle risici og finansielle instrumenter**

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

Der henvises til anvendt regnskabspraksis og note 8 for yderligere beskrivelse af særlige risici angående værdiansættelsen af kapitalandele til dagsværd og i værdiansættelse af gæld og tilgodehavender til tilknyttede virksomheder.

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

### **Forventning til 2021**

Resultatet for 2021 vil være påvirket af dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Det er ledelsens forventning af dagsværdien af underliggende kapitalandele i tilknyttede virksomheder vil være positiv, dog under hensyntagen til de særlige risici som er tilknyttet selskabets investeringer og som er beskrevet ovenfor.

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for PFA Infrastruktur Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

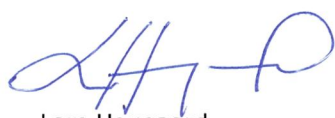
Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 4. marts 2021

## Direktion



Lars Hougaard



Peter Tind Larsen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejeren i PFA Infrastruktur Holding ApS

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PFA Infrastruktur Holding ApS 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 4. marts 2021

## **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56



Michael Thorø Larsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35823



## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

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

Selskabet har iht. ÅRL§ 37, stk. 5 valgt at indregne og måle finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU.

Årsregnskabslovens skemakrav fraviges således, at benævnelsen dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder benyttes for driftsresultat af datterselskaber. Dette gøres ud fra hensynet om et retvisende billede, som følge af, at kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til dagsværdi iht. IFRS.

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

Selskabets funktionelle valuta som præsentationsvaluta er danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2019, med undtagelse af at årsrapporten for 2020 aflægges i overensstemmelse med regnskabsklasse stor C mod tidligere mellemstor C. Ændringen har alene medført yderligere oplysningskrav.

### Koncernforhold og nærtstående parter

PFA Infrastruktur Holding ApS ejes af PFA Pension, forsikringsaktieselskab, der ejer 100 pct. af anparterne i selskabet. I henhold til årsregnskabslovens § 112, stk. 1, er der ikke udarbejdet koncernregnskab. Selskabet og dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S. PFA Holding A/S' koncernregnskab rekvireres hos PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.

Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension, som varetager hovedparten af selskabets administration. Aftalen er indgået på markedsvilkår.

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

### Generelle principper for indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde 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.

## Anvendt regnskabspraksis

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.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i resultatopgørelsen under dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

### Resultatopgørelsen

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende driften. Administrationsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med at udgifterne afholdes.

#### Finansielle poster

Finansielle poster består af renteindtægter og kursreguleringer af værdipapirer, indeståender på bankkonti og renteudgifter på koncerninterne lån og øvrig gæld.

Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes løbende i resultatopgørelsen og omfatter den løbende værdiregulering af selskabets udlån og gæld til dagsværdi. Dagsværdireguleringer indregnes under finansielle poster.

#### Skat

Selskabet er i henhold til gældende skatteregler sambeskattet med PFA Holding A/S og koncernens danske datterselskaber. Skat af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen, uanset om en del heraf først bliver beskattet i senere regnskabsår.

Aktuel skat fordeles mellem overskudsgivende sambeskattede selskaber, der tillige refunderer skatteværdien af underskud til de underskudsgivende selskaber.

# Anvendt regnskabspraksis

## Balancen

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringen i resultatopgørelsen, under henvisning til dagsværdioptionen i IFRS 9 – Finansielle Instrumenter - og overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til overskud eller underskud under egenkapitalen.

Finansielle aktiver og forpligtelser, herunder infrastruktur anlæg i datterselskaber måles til dagsværdi efter DCF-metoden på grundlag af budgetterede pengestrømme og et afkastkrav, som fastsættes på grundlag af gældende markedsforhold, herunder likviditetsrisici, markedsrente, kreditkurve og vurdering af særlig modpartsrisiko, valutakursforventning og risikopræmie. Øvrige aktiver og forpligtelser er ligeledes tilpasset moderselskabet og koncernens regnskabspraksis. Dette indebærer, at kapitalandele måles til den forholds-mæssige andel af virksomheden regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af ikke afskrevet henholdsvis positiv og negativ goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

### Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder under finansielle anlægsaktiver omfatter udlån, der indregnes ved indgåelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles tilgodehavender til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen under henvisning til dagsværdioptionen i IFRS 9 – Finansielle Instrumenter. Tilgodehavender indregnes til dagsværdi, hvilket svarer til koncernens regnskabspraksis.

Dagsværdien repræsenterer det beløb, som tilgodehavender vurderes at kunne sælges til på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien af tilgodehavender opgøres efter DCF-metoden på grundlag af udlånets ydelsesprofil, set over udlånets løbetid.

Ved beregningen af dagsværdien anvendes budgetterede pengestrømme og et afkastkrav, som fastsættes på grundlag af gældende markedsforhold, herunder markedsrenten, kreditkurve og risikopræmie.

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder under omsætningsaktiver omfatter tilgodehavende renter på udlån. Tilgodehavende renter måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til pålydende værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

### Andre tilgodehavender

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

## Anvendt regnskabspraksis

### Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelse og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som "Tilgodehavende sambeskatning" eller "Skyldig selskabsskat".

### Egenkapital

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

### Gæld til tilknyttede virksomheder

Gæld til tilknyttede virksomheder indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles de finansielle forpligtelser til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen under henvisning til dagsværdioptionen i IFRS 9 – Finansielle Instrumenter.

Dagsværdien repræsenterer det beløb, som gælden vurderes at ville kunne sælges til på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien af gælden opgøres efter DCF-metoden på grundlag af lånets ydelsesprofil, set over løbetid.

Ved beregningen af dagsværdien anvendes budgetterede pengestrømme og et afkastkrav, som fastsættes på grundlag af gældende markedsforhold, herunder markedsrenten, kreditkurve og risikopræmie.

### Anden gæld

Anden gæld måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til dagsværdi.

## Anvendt regnskabspraksis

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider og selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

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

### **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 optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og udbytte til kapitalejerne.

### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger, hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

## Resultatopgørelse

Note (t.kr.)

	2020	2019
1 Administrationsomkostninger	-159	2.376
<b>Driftsresultat</b>	<b>-159</b>	<b>2.376</b>
5 Dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	371.096	439.218
2 Andre finansielle indtægter	33.917	628.142
3 Øvrige finansielle omkostninger	-34.016	-627.571
<b>Resultat før skat</b>	<b>370.837</b>	<b>442.165</b>
4 Skat af årets resultat	57	-648
<b>Årets resultat</b>	<b>370.894</b>	<b>441.517</b>

### Forslag til resultatdisponering

Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	178.514	-
Overført til næste år	192.380	441.517
<b>I alt</b>	<b>370.894</b>	<b>441.517</b>

## Balance pr. 31.12.2020

Note (t.kr.)

	2020	2019
<b>AKTIVER</b>		
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
5 Kapitalandele i tilknyttet virksomhed	2.408.873	2.220.062
6 Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2.539.947	2.626.613
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.948.820</b>	<b>4.846.675</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	59.879
Tilgodehavende sambeskatning	57	0
Andre tilgodehavender	38	38
Udskudt skat	0	74
Likvide beholdinger	19.103	13.701
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>19.198</b>	<b>73.693</b>
<b>AKTIVER, i alt</b>	<b>4.968.018</b>	<b>4.920.368</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>Egenkapital</b>		
Virksomhedskapital	211	211
Overført resultat	2.415.568	2.223.188
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.415.778</b>	<b>2.223.398</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
7 Gæld til tilknyttede virksomheder	2.549.741	2.693.823
Aktuelle skatteforpligtelser	0	648
Anden gæld	2.499	2.499
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.552.240</b>	<b>2.696.969</b>
<b>PASSIVER, i alt</b>	<b>4.968.018</b>	<b>4.920.368</b>
8 Finansielle risici og finansielle instrumenter		
9 Eventualforpligtelser		
10 Nærtstående parter		

## Egenkapitaloppgørelse

Note (t.kr.)

	Virksomheds- kapital	Udloddet	Overført overskud eller underskud	I alt
<b>2020</b>				
Primo året	211	-	2.223.188	<b>2.223.398</b>
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	-178.514	0	<b>-178.514</b>
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	0	178.514	-178.514	<b>0</b>
11 Årets resultat	0	0	370.894	<b>370.894</b>
<b>Egenkapital 31/12 2020</b>	<b>211</b>	<b>0</b>	<b>2.415.568</b>	<b>2.415.778</b>
<b>2019</b>				
Primo året	211	0	1.781.671	<b>1.781.882</b>
Årets resultat	0	0	441.517	<b>441.517</b>
<b>Egenkapital 31/12 2019</b>	<b>211</b>	<b>-</b>	<b>2.223.188</b>	<b>2.223.398</b>

Virksomhedskapitalen er fordelt på 210.600 anparter á 1,00 kr.



## Pengestrømsopgørelse

Note (t. kr.)

	2020	2019
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	-159	2.376
Finansielle poster, netto	-100	570
12 Ændring af driftskapital	1.890	-432
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>1.631</b>	<b>2.515</b>
Udbytte fra dattervirksomhed	183.203	-
Stiftelse/Kapitalindskud i dattervirksomheder	-919	-3.840
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, udlån	11.338	-
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>193.622</b>	<b>-3.840</b>
Udbetaling af udlodning	-178.514	-
Gæld til tilknyttede virksomheder	-11.338	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-189.851</b>	<b>-</b>
Pengestrømme, netto	5.402	-1.326
Likvider, primo	13.701	15.026
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>19.103</b>	<b>13.701</b>

## Noter

Note (t.kr.)

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>1 Administrationsomkostninger</b>		
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	<u>-10</u>	<u>-414</u>
<p>Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension. Selskabets direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag. Der er ingen øvrige beskæftiget. Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor fremgår af koncernregnskabet for PFA Holding A/S.</p>		
<b>2 Andre finansielle indtægter</b>		
Heraf finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder, renter	<u>109.287</u>	<u>113.392</u>
Heraf dagsværdiregulering af gæld til tilknyttede virksomheder	<u>-75.328</u>	<u>514.750</u>
<b>3 Øvrige finansielle udgifter</b>		
Heraf finansielle udgifter til tilknyttede virksomheder	<u>-109.345</u>	<u>-113.803</u>
Heraf dagsværdiregulering af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	<u>75.328</u>	<u>-514.750</u>
<b>4 Skat</b>		
Skat af årets resultat	<u>57</u>	<u>-648</u>
<b>Skat, i alt</b>	<u><b>57</b></u>	<u><b>-648</b></u>
Betalt skattegodtgørelse til sambeskattede selskaber	<u>57</u>	<u>-648</u>

## Noter

Note (t.kr.)

			2020	2019
<b>5 Kapitalandele i tilknyttet virksomhed</b>				
Anskaffelsessum primo			1.577.908	1.574.068
Årets tilgang			919	3.840
Anskaffelsessum ultimo			<u>1.578.827</u>	<u>1.577.908</u>
Værdiregulering primo			642.154	202.935
Andel af årets værdiregulering			371.096	439.218
Udlodning			-183.203	-
Værdiregulering ultimo			<u>830.046</u>	<u>642.154</u>
<b>Kapitalandele i tilknyttet virksomhed i alt</b>			<u>2.408.873</u>	<u>2.220.062</u>
<b>Som består af:</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
PFA Infra Neptune Holding ApS	København	100%	423.468	2.112.569
PFA Jupiter Holding ApS	København	100%	1.721	10.009
West End Farm (Comm.) PV CIC	UK	100%	465	10.530
West End Farm PV Ltd.	UK	100%	3.127	16.272
High Leas PV Ltd.	UK	100%	1.758	16.800
Woodhouse Farm Solar PV	UK	100%	2.463	11.598
Pobail CIC	UK	100%	3.883	21.053
Alcor LSPV Ltd.	UK	100%	2.333	21.231
<b>6 Finansielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris, primo			2.125.579	2.125.579
Tilgang/afgang			-11.338	-
<b>Kostpris, ultimo</b>			<u>2.114.241</u>	<u>2.125.579</u>
Værdiregulering, primo			501.034	-13.716
Årets dagsværdiregulering			-75.328	514.750
<b>Værdiregulering ultimo</b>			<u>425.706</u>	<u>501.034</u>
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>			<u>2.539.947</u>	<u>2.626.613</u>
Heraf forfalder til betaling inden for et år			<u>72.098</u>	<u>11.994</u>

## Noter

Note (t.kr.)

	2020	2019
<b>7 Gæld til tilknyttede virksomheder</b>		
Heraf forfalder til betaling inden for 1 år	72.098	11.994
Heraf forfalder til betaling efter 5 år	1.592.068	1.820.654
<b>8 Finansielle risici og finansielle instrumenter</b>		
<b>Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser:</b>		
Kapitalandele i tilknyttede virksomhed	2.408.873	2.220.062
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder (udlån)	2.539.947	2.626.613
<b>Finansielle aktiver indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>4.948.820</b>	<b>4.846.675</b>
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder (Renter)	0	59.879
Andre tilgodehavender	38	38
Tilgodehavende sambeskatning	57	0
<b>Finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris</b>	<b>95</b>	<b>59.918</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	2.539.947	2.626.613
<b>Finansielle forpligtelser indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>2.539.947</b>	<b>2.626.613</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder (Renter)	9.794	67.210
Anden gæld	2.499	2.499
Aktuelle skatteforpligtelser	0	648
<b>Finansielle forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris</b>	<b>12.293</b>	<b>70.357</b>

For finansielle aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris skønnes den bogførte værdi at svare til dagsværdien.

## Noter

Selskabets udlån er eksponeret overfor valuta-, kredit-, rente-, og likviditetsrisici.

### *Valutarisici*

Selskabets valutarisiko kan henføres til ændring i dagsværdien af selskabets investeringer i kapitalandele. Udsving i valuta kan påvirke resultat og egenkapital. PFA Pension har på koncernniveau indgået aftale med ekstern part om valutaswap som imødegår denne risiko

Gæld og tilgodehavender til tilknyttede virksomheder er udstedt i GBP. Hovedstolen på udlån og gæld matcher i alt væsentlighed hinanden. Udsving i valutakursen vil således have en begrænset påvirkning på selskabets resultat og egenkapital.

### *Kreditrisici*

Selskabets kreditrisiko kan henføres til, at selskabets investeringer har udstedt et udlån til 3 part. Selskabet er således eksponeret over for dennes evne til at imødegå forpligtelser på lånet (modpartsrisiko). Baseret på lånets specifikke formål og anvendelsens karakteristika vurderes kreditrisikoen som lav.

### *Renterisici*

Selskabets renterisiko kan henføres til, at dagsværdien af selskabets investeringer opgøres med kreditkurve som input til afkastkravet. En ændring i renteniveauet vil derfor påvirke investeringernes dagsværdi.

Gæld og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder er fastforrentet og således ikke eksponeret overfor renterisici.

### *Likviditetsrisici*

Selskabets likviditetsrisiko kan henføres til manglende likviditet, såfremt selskabets investeringer ikke genererer budgetterede betalingsstrømme. Denne likviditetsrisiko vurderes med udgangspunkt i investeringernes karakteristika som lav.

Forfaldstidspunkter på gæld og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder er bestemt ved kontraktlige aftalte tidsintervaller, som matcher hinanden. Likviditetsrisikoen på gæld og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder vurderes derfor lav.

## **Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdi**

Dagsværdien af kapitalandele samt udlån og gæld til tilknyttede virksomheder er beregnet på baggrund af den metode, som bedst afspejler investeringernes risici, livscyklus og brancheforhold.

## **Discounted cash flow model (DCF-model)**

Ved investeringernes indgåelse udarbejdes budget over fremtidige pengestrømme. Budgettet er baseret på forudsætninger om fremtidig indtjening, omkostninger o.l. Forudsætningerne analyseres og justeres løbende hvis relevant.

## Noter

Pengestrømmene tilbagediskonteres med et investeringsspecifikt afkastkrav. Afkastkravet opbygges ud fra en cost of capital metode, som indeholder den risikofrie rente, risikopræmie, illikviditetspræmie og et markedsbeta. For enkelte investeringer opbygges afkastkravet ud fra kreditkurve og risikopræmie.

### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

I Henhold til dagsværdihierarkiet klassificeres finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi som:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1).
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2).
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3).

(t.kr.)

	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input
<b>2020</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	2.408.873
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	2.539.947
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-2.539.947
<b>Finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.408.873</b>
<b>2019</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	2.220.062
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	2.626.613
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-2.626.613
<b>Finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.220.062</b>

### Væsentlige ikke-observerbare input for niveau 3

Opgørelsen af dagsværdi efter DCF-model er baseret på væsentlige ikke-observerbare input. De primære ikke-observerbare forudsætninger i forbindelse med værdiansættelsen er fremtidige pengestrømme fra drift over en længere årrække med flere væsentlige forhold samt afkastkravet. Afkastkravet er i intervallet 5-10%.

## Noter

Note (t.kr.)

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Dagsværdi primo	2.220.062	1.777.003
Indbetalinger til kapitalandele	919	3.840
Udlån til tilknyttede virksomheder	-86.666	514.750
Udlodning	-183.203	0
Optagelse af gæld	86.666	-514.750
Værdiregulering af kapitalandele indregnet i resultatopgørelsen	371.096	439.218
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b><u>2.408.873</u></b>	<b><u>2.220.062</u></b>

Der har ikke været overførelser mellem niveau 1,2 og 3 i regnskabsåret.

### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af selskabets investering er påvirket af udviklingen i budgetterede pengestrømme og afkastkrav. Et fald eller stigning i de ovenfor anførte væsentlige ikke-observerbare input vil have direkte effekt på værdiansættelsen af selskabets investering.

En ændring i anvendte ikke-observerbare input vil have nedenstående påvirkninger på dagsværdien af selskabets investering:

En ændring af afkastkravet på -1% vil påvirke dagsværdien med:	<u>433.328</u>	<u>416.383</u>
En ændring af afkastkravet på +1% vil påvirke dagsværdien med:	<u>-388.242</u>	<u>-373.742</u>
En ændring af pengestrømme på -5% vil påvirke dagsværdien med:	<u>-292.883</u>	<u>-251.187</u>
En ændring af pengestrømme på +5% vil påvirke dagsværdien med:	<u>306.337</u>	<u>251.187</u>

## 9 Eventualforpligtelser

Selskabet indgår i dansk sambeskatning med PFA-koncernen med PFA Holding A/S som administrationselskab.

Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med 11. juli 2016 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildekat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

## Noter

### 10 Nærtstående parter

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

Følgende ejer mere end 5 pct. af selskabets aktiekapital:

PFA Pension, forsikringsaktieselskab, København.

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

	2020	2019
<b>11 Resultatdisponering</b>		
Direktionen forslår periodens resultat disponeret således:		
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	178.514	-
Overført til næste år	192.380	441.517
<b>I alt</b>	<b>370.894</b>	<b>441.517</b>
<b>12 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavende hos tilknyttede virksomhed	75.328	-514.750
Ændring i tilgodehavende finansielle aktiver	59.879	-52.560
Ændring i Andre tilgodehavender	0	2.520
Ændring i Periodeafgrænsningsposter	74	-74
Ændring i Gæld tilknyttede virksomheder	-133.392	569.606
Ændring i Anden Gæld	0	-5.174
<b>Ændring af driftskapital</b>	<b>1.890</b>	<b>-432</b>