


# PFA German Real Estate Low V ApS

## Årsrapport 2019

Som godkendt af selskabets  
bestyrelse  
den 5. marts 2020



---

Michael Bruhn  
Formand

Som godkendt på selskabets  
generalforsamling  
den 5. marts 2020



---

Katrine Baagøe-Kronborg  
Dirigent

### **PFA German Real Estate Low V ApS**

c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
Danmark  
CVR-nummer 39 75 67 14

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Påtegninger	5
Regnskab	
Anvendt regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Egenkapitalopgørelse	13
Noter	14

## Selskabsoplysninger

Selskabet	<p><b>PFA German Real Estate Low V ApS</b> c/o PFA Pension, Forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø Danmark</p> <p>Telefon: 39 17 50 00 CVR. nr.: 39 75 67 14 Web: <a href="http://www.ejendomme.pfa.dk">www.ejendomme.pfa.dk</a></p> <p>Regnskabsår 1. januar – 31. december Første regnskabsperiode dækker perioden 2.august 2018 – 31. december 2019 Hjemstedskommune: København Stiftelsesdato 2. august 2018</p>
Ejerforhold	<p>Selskabet er 100 pct. ejet af: PFA Europe Real Estate Low II A/S c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø</p>
Bestyrelse	<p>Michael Bruhn Mikael Arne Fogemann Vibeke Bodi</p>
Direktion	<p>Pia Bastrup</p>
Revision	<p>Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Weidekampsgade 6 2300 København S</p>

## Ledelsesberetning

### Væsentlige aktiviteter

Selskabets formål er at foretage direkte eller indirekte investeringer i fast ejendom i udlandet

Den daglige ledelse varetages af den for ejendommene ansvarlige porteføljemanager, hvis beføjelser er begrænset til dennes stillingsfuldmagt som porteføljemanager i PFA. Direktionen kan dermed alene tegne selskabet som led i daglig drift i henhold til konkret, skriftlig bemyndigelse fra bestyrelsen.

Selskabet er et 100 pct. ejet datterselskab af PFA Europe Real Estate Low II A/S.

Rapportering om PFA's samfundsansvar bliver uddybet i den koncernfælles CR-rapport, hvoraf også fremgår en koncernfælles redegørelse for efterlevelse af måltal og politik for det underrepræsenterede køn i ledelsen. CR-rapporten offentliggøres på pfa.dk.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet er stiftet den 2. august 2018.

Årets resultat udgjorde -25.305 t.kr.

Driften af ejendommene i 2019 svarede til forventningerne.

Ultimo 2019 udgjorde markedsværdien af selskabets ejendomsportefølje 778.474 t.kr.

Arealet udgjorde 36.985 m<sup>2</sup>. Geografisk er ejendommene beliggende i Hannover, Hamburg, Reinbek samt Schenefeld. Ejendommene værdiansættes til markedsværdi i årsrapporten på baggrund af en individuel vurdering ultimo året. Markedsværdiberegningen er baseret på DCF-model, jf. Finanstilsynets vejledning. Som en konsekvens af markedsudviklingen blev ejendommene i 2019 værdireguleret med -18.866 t.kr

### Begivenheder siden balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til dagen for vedtagelsen af årsrapporten ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### Forventninger til 2020

For 2020 forventes Resultat før værdiregulering og finansielle poster at være på niveau med 2019.

## Påtegninger

### Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og aflagt årsrapporten for regnskabsperioden 2. august 2018 – 31. december 2019 for PFA German Real Estate Low V ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 2. august 2018 – 31. december 2019. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 5. marts 2020

### Direktion:

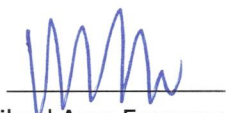


Pia Bastrup

### Bestyrelse:



Michael Bruhn  
Formand



Mikael Arne Fogemann



Vibeke Bodi

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejeren i PFA German Real Estate Low V ApS

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PFA German Real Estate Low V ApS for regnskabsperioden 2. august 2018 - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse 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 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 2. august 2018 - 31. december 2019 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionsbehandlinger, 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 5. marts 2020

## **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56



Henrik Wellejus  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne24807



Michael Thorø Larsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35823

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser fra regnskabsklasse C.

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.

Dette er selskabets første regnskabsperiode for perioden 2. august 2019 til 31. december 2019.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

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

### Koncernforhold

Selskabet er 100 % ejet af PFA Europe Real Estate Low II A/S og indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S. Derfor udarbejdes der ikke koncernregnskab for PFA Europe Real Estate A/S koncernen. PFA Holding A/S' koncernregnskab kan rekvireres hos PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.

Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension, forsikringsaktieselskab, om anvendelse af fælles faciliteter. Anvendelsen afregnes på omkostningsdækkende basis i henhold til skønnet ressourcebelastning. Selskabets overskydende likviditet/likviditetsbehov overføres til/finansieres af PFA. Det heraf følgende mellemværende forrentes med en pengemarkedsbaseret rente.

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

### Generelle principper om indregning og måling

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

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

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

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



## **Resultatopgørelsen**

### **Lejeindtægter**

Lejeindtægter indeholder årets lejeindtægter fra udlejningsejendomme.

### **Drift af ejendomme**

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

### **Administrationsudgifter**

Administrationsudgifter består af udgifter til administration af selskabet.

### **Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme**

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

### **Andre finansielle indtægter**

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter.

### **Øvrige finansielle udgifter**

Øvrige finansielle udgifter består af renteudgifter og valutakursreguleringer

### **Skat**

For ejendomsdatterselskaber af livsforsikringsselskaber gælder særlige skatteregler.

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

Aktuel skat af den i udlandet optjente indkomst afsættes i selskabet.

## **Balancen**

### **Investeringsejendomme**

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

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

### **DCF-metoden**

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

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

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

**Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme**

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

**Tilgodehavender**

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

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

**Egenkapital**

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

**Langfristede gældsforpligtelser**

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

**Kortfristede gældsforpligtelser**

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

**Nyetableret selskab**  
**Regnskabsperiode fra 2. august 2018 til 31. december 2019**

**Resultatopgørelse**

Beløb i t.kr.	2019
Note	
Lejeindtægter	24.561
Drift af ejendomme	-4.999
<b>Driftsresultat, ejendomme</b>	<b>19.562</b>
1 Administrationsomkostninger	-691
<b>Resultat før værdiregulering og finansielle poster</b>	<b>18.872</b>
2 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-18.866
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>6</b>
3 Andre finansielle indtægter	-5
4 Øvrige finansielle udgifter	-25.306
<b>Resultat før skat</b>	<b>-25.305</b>
5 Skat af periodens resultat	0
<b>Periodens resultat</b>	<b>-25.305</b>
Som bestyrelsen foreslår disponeret således	
Overført til næste år	-25.305
<b>I alt</b>	<b>-25.305</b>

**Balance**

Beløb i t.kr.

**2019**

<b>AKTIVER</b>		
Note	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	
2	Investeringsejendomme	778.474
	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>778.474</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>778.474</b>
	<b>Omsætningsaktiver</b>	
	Andre tilgodehavender	9.398
	Likvide beholdninger	19.946
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>29.344</b>
	<b>AKTIVER, i alt</b>	<b>807.818</b>
<b>PASSIVER</b>		
	<b>Egenkapital</b>	
	Virksomhedskapital	50
	Reserve for valutakursregulering	353
	Overført resultat	189.592
	<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>189.995</b>
	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	
	Gæld til tilknyttede virksomheder	601.980
	<b>Langfristede gældsforpligtelser, i alt</b>	<b>601.980</b>
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	
	Gæld til tilknyttede virksomheder	5.846
	Anden gæld	9.996
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser, i alt</b>	<b>15.842</b>
	<b>Gældsforpligtelser, i alt</b>	<b>617.822</b>
	<b>PASSIVER, i alt</b>	<b>807.818</b>
6	<b>Eventualforpligtelser</b>	
7	<b>Nærtstående parter</b>	

**Egenkapitalopgørelse**  
beløb i t.kr

	<b>Virksomheds kapital Primo</b>	<b>Reserve for valutakurs regulering</b>	<b>Overført Resultat</b>	<b>I alt</b>
<b>Primo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indskud ved stiftelse	50			50
Skattefrit koncerntilskud			214.898	214.898
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder		353		353
Overført resultat			-25.305	-25.305
	<b>50</b>	<b>353</b>	<b>189.592</b>	<b>189.995</b>

**Noter**

Beløb i t.kr.

	<b>2019</b>
<b>1 Administrationsomkostninger</b>	
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	-405
Selskabets bestyrelse og direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag	
Gennemsnitligt antal medarbejdere	0
<b>2 Investeringsejendomme</b>	
Anskaffelsessum Primo	
Periodens tilgang	796.900
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	796.900
Periodens opskrivninger	7.173
Valutakursregulering	5
<b>Opskrivninger ultimo</b>	7.178
Periodens nedskrivninger	-26.038
Valutakursregulering	434
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	-25.604
<b>Investeringsejendomme, i alt</b>	778.474
Gennemsnittet af de anvendte afkastprocenter udgør:	2,68%
<b>3 Andre finansielle indtægter</b>	
Heraf indtægter fra tilknyttede virksomheder	0
<b>4 Øvrige finansielle udgifter</b>	
Valutakursreguleringer	14
Renter moderselskab	-25.321
	-25.306
<b>5 Skat af periodens resultat</b>	
Som følge af selskabsskattelovens § 3a, bliver selskabets skattepligtige indkomst anset for indtjent af selskabets livsforsikringsmoderselskab, og der afsættes derfor ikke aktuel eller udskudt skat.	
<b>6 Eventualforpligtelser</b>	
Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med PFA Holding A/S som administrationselskab. Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk fra sin stiftelse med øvrige selskaber for selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties.	
Sambeskatningens nettoforpligtelse overfor SKAT fremgår af administrationselskabets koncernregnskab. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomst og kildeskat m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.	
<b>7 Nærtstående parter</b>	
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse over selskabet: Selskabet ejes 100% af PFA Europe Real Estate Low II A/S.	
PFA Europe Real Estate Low II A/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, som er den største og mindste koncern, der udarbejdes koncernregnskab for.	