

PFA Nordic Real Estate Low P/S

c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab

Sundkrogsgade 4

2100 København Ø

CVR-nr. 41419288

Årsrapport 2025

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalforsamling
den 10. marts 2026

Signe Wessmann Kolvig-Jæger
Dirigent

Indholdsfortegnelse

Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Virksomhedsoplysninger	7
Ledelsesberetning	8
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Egenkapitalopgørelse	14
Noter	15

Ledelsespåtegning

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025 for PFA Nordic Real Estate Low P/S.

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 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 10. marts 2026

Direktion

Michael Hansen

Bestyrelse

Peter Kenneth Morgan
Formand

Vibeke Bodi

Michael Hansen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i PFA Nordic Real Estate Low P/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PFA Nordic Real Estate Low P/S for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse 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 2025, samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere 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 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

*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.

* Planlægger og udfører vi revisionen af årsregnskabet for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de konsoliderede finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 10. marts 2026

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30700228

Lars Rhod Søndergaard
Statsautoriseret revisor
mne28632

Anders Thorhauge
Statsautoriseret revisor
mne50630

Virksomhedsoplysninger

Virksomheden	PFA Nordic Real Estate Low P/S c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø
Telefon	39175000
CVR-nr.	41419288
Hjemsted	København
Regnskabsår	1. januar 2025 - 31. december 2025
Ejerforhold	Selskabet er 100 % ejet af: PFA Pension, forsikringsaktieselskab
Komplementar	Komplementarselskabet PFA Nordic Real Estate Low ApS
Bestyrelse	Peter Kenneth Morgan Vibeke Bodi Michael Hansen
Direktion	Michael Hansen
Revisor	EY Godkendt Revisionspartnerselskab Dirch Passers Allé 36 2000 Frederiksberg
CVR-nr.	30700228

Ledelsesberetning

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at eje og drive ejendomme i Norden, herunder foretage køb, salg og projektudvikling i forbindelse hermed. Dette sker enten direkte eller indirekte gennem erhvervelse af kapitalandele i andre virksomheder, herunder ejendomsfonde eller andre lignende virksomheder.

Selskabet indgår i PFA-koncernen, og selskabets aktiviteter er snævert afgrænset til dets vedtægtsmæssige formål. Selskabet og dets underliggende investeringer indgår som en del af PFA's investeringsstrategi, herunder PFA's mål og politikker for styring af risici mv.

Selskabets daglige ledelse varetages af selskabets direktion, dog varetages administrationen af de underliggende ejendomme i henhold til gældende administrationsaftaler af den for ejendommene ansvarlige porteføljemanager, hvis beføjelser er afgrænset til daglig og sædvanlig drift i kraft af dennes stillingsfuldmagt som porteføljemanager i PFA Pension.

Selskabet er 100% ejet datterselskab af PFA Pension, forsikringsaktieselskab, København.

PFA redegør for arbejdet med samfundsansvar, måltal og politikker for det underrepræsenterede køn i ledelsen i årsrapporten for PFA Holding A/S. Denne indeholder ligeledes redegørelse af PFA's politik for dataetik, immaterielle nøgleressourcer samt bæredygtighedsrapportering. Selskabet har valgt at bruge undtagelsesbestemmelsen iht. ÅRL § 99a, stk. 7. PFA Holding A/S', København, årsrapport offentliggøres på <https://www.pfa.dk/om-pfa/finansiel-information/aarsrapporter>.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat udgjorde 10.409.114 kr. mod -154.735.122 kr. i 2024.

Værdiregulering af tilknyttede virksomheder udgjorde 11.847.499 kr. mod -152.332.975 kr. i 2024.

Resultat før værdiregulering og finansielle poster udgjorde -984.745 kr. mod -1.188.294 kr. i 2024, hvilket er som forventet.

Udviklingen i ejendomsværdier i selskabets tilknyttede virksomheder har i 2025 været relativt flad. Transaktionsvolumen er i lighed med de seneste år fortsat lav, hvorfor de opgjorte dagsværdier er behæftet med en vis usikkerhed.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

Forventninger til fremtiden

For 2026 forventes et negativt resultat før værdiregulering og finansielle poster i niveauet 1 - 2 mio. kr.

Risici

Selskabet opgør i henhold til beskrivelsen under anvendt regnskabspraxis kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi. Selskabets resultat og økonomiske stilling er dermed påvirket af udviklingen af de forudsætninger, som indgår i opgørelsen af dagsværdi, herunder værdiansættelsen af de underliggende aktiver.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten for PFA Nordic Real Estate Low P/S for 2025 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Herudover har virksomheden tilvalgt enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Selskabets funktionelle valuta som præsentationsvaluta er danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Omregning af fremmed valuta

Resultatopgørelsen for udenlandske tilknyttede virksomheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitalen primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte på egenkapitalen.

Koncernforhold

PFA Pension, forsikringsaktieselskab, ejer 100 % af aktierne i selskabet. Da PFA Nordic Real Estate Low P/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, CVR-nr. 22 43 80 18, udarbejdes der ikke koncernregnskab for PFA Nordic Real Estate Low P/S koncernen. PFA Holding A/S' koncernregnskab kan rekvireres hos PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.

Generelt 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 poster.

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

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til administrative ydelser og kontorhold.

Værdiregulering af tilknyttede virksomheder

Værdireguleringer af tilknyttede virksomheder omfatter regnskabsårets reguleringer af kapitalandele i tilknyttede virksomheder til indre værdi.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter og valutakursreguleringer.

Øvrige finansielle udgifter

Øvrige finansielle udgifter består af renteudgifter, valutakursreguleringer og vederlag til komplementaren.

Anvendt regnskabspraksis

Skat af årets resultat

Selskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt. Aktuel og udskudt skat af selskabets aktiviteter medtages derfor ikke i selskabets årsrapport, da disse påhviler moderselskabet.

Balancen

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi, som vil svare til dagsværdi, idet de underliggende ejendomsinvesteringer måles til dagsværdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

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

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

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

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.

Kortfristede gældsforpligtelser

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

Resultatopgørelse

	Note	2025 kr.	2024 kr.
Administrationsomkostninger	1	-984.745	-1.188.294
Resultat før værdiregulering og finansielle poster		-984.745	-1.188.294
Værdiregulering af tilknyttede virksomheder	2	11.847.499	-152.332.975
Resultat før finansielle poster		10.862.754	-153.521.269
Andre finansielle indtægter	3	37.638	40.705
Øvrige finansielle udgifter	4	-491.278	-1.254.558
Årets resultat		10.409.114	-154.735.122
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		10.409.114	-154.735.122
Resultatdisponering		10.409.114	-154.735.122

Balance

	Note	2025 kr.	2024 kr.
Aktiver			
Finansielle anlægsaktiver			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2	1.506.018.362	1.273.631.793
Finansielle anlægsaktiver, i alt		1.506.018.362	1.273.631.793
Anlægsaktiver, i alt		1.506.018.362	1.273.631.793
Omsætningsaktiver			
Likvide beholdninger		1.841.699	1.835.349
Omsætningsaktiver, i alt		1.841.699	1.835.349
Aktiver, i alt		1.507.860.061	1.275.467.142

Balance

	Note	2025 kr.	2024 kr.
Passiver			
Egenkapital			
Virksomhedskapital		400.000	400.000
Overført resultat		1.497.406.837	1.266.308.776
Egenkapital, i alt		<u>1.497.806.837</u>	<u>1.266.708.776</u>
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til tilknyttede virksomheder		10.053.224	8.758.366
Kortfristede gældsforpligtelser, i alt		<u>10.053.224</u>	<u>8.758.366</u>
Gældsforpligtelser, i alt		<u>10.053.224</u>	<u>8.758.366</u>
Passiver, i alt		<u>1.507.860.061</u>	<u>1.275.467.142</u>
Eventualforpligtelser	5		
Nærtstående parter	6		

Egenkapitalopgørelse

	Virksomheds- kapital kr.	Overført resultat kr.	I alt kr.
Egenkapital 1. januar 2025	400.000	1.266.308.776	1.266.708.776
Valutakursregulering finansielle anlægsaktiver		77.337.034	77.337.034
Årets resultat		10.409.114	10.409.114
Tilskud fra koncern		143.351.913	143.351.913
Egenkapital 31. december 2025	400.000	1.497.406.837	1.497.806.837

Noter

1. Administrationsomkostninger

	2025 kr.	2024 kr.
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	-952.995	-1.153.571
Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension.		
Selskabets bestyrelse og direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag.		
Gennemsnitligt antal beskæftigede	0	0

Honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor fremgår af koncernregnskabet for PFA Holding A/S.

2. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	2025 kr.	2024 kr.
Anskaffelsessum primo	1.498.345.105	1.361.695.143
Tilgang i årets løb	142.982.056	136.649.962
Anskaffelsessum ultimo	1.641.327.161	1.498.345.105
Værdireguleringer primo	-224.713.312	-39.427.790
Ændring som følge af valutakursregulering	77.557.014	-32.952.547
Årets værdireguleringer	11.847.499	-152.332.975
Værdireguleringer ultimo	-135.308.799	-224.713.312
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt	1.506.018.362	1.273.631.793

Som består af:	Hjemsted	Ejerandel	Resultat t. kr.	Egenkapital t. kr.
PFA Bostad Kommanditbolag*	Stockholm	100%	11.739	1.505.726
PFA Bostad General Partner AB*	Stockholm	100%	108	292

*) Der foreligger endnu ikke en årsrapport for 2025, hvorfor de viste oplysninger er fra seneste modtagne regnskabsrapportering pr. 31. december 2025.

3. Andre finansielle indtægter

	2025 kr.	2024 kr.
Andre finansielle indtægter	37.638	40.705
Andre finansielle indtægter, i alt	37.638	40.705

Noter

4. Øvrige finansielle udgifter

	2025 kr.	2024 kr.
Finansielle omkostninger, der hidrører fra tilknyttede virksomheder	-292.118	-364.252
Valutakursreguleringer	-199.160	-890.306
Øvrige finansielle udgifter, i alt	-491.278	-1.254.558

5. Eventualforpligtelser

Selskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt. Aktuel og udskudt skat af selskabets aktiviteter afsættes i moderselskabet. Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk med øvrige selskaber i sambeskatningskredsen for selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties.

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

6. Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse over selskabet:

Selskabet ejes 100% af PFA Pension, forsikringsaktieselskab.

PFA Nordic Real Estate Low P/S indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, hjemsted København, som er den største og den mindste koncern, der udarbejdes koncernregnskab for.

Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension, forsikringsaktieselskab om anvendelse af enkelte fælles faciliteter. Anvendelsen afregnes på markedsbaserede vilkår i henhold til skønnet ressourcebelastning tillagt et markedsbestemt avancetillæg.

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