



Tlf.: 89 30 78 00  
aarhus@bdo.dk  
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Kystvejen 29  
DK-8000 Aarhus C  
CVR-nr. 20 22 26 70

**P/S OBTON ITALIEN II**  
**C/O OBTON A/S, SILKEBORGVEJ 2, 8000 AARHUS C**  
**ÅRSRAPPORT**  
**1. JANUAR - 31. DECEMBER 2018**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 3. maj 2019

---

Anders Marcus

## INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
<b>Selskabsoplysninger</b>	
Selskabsoplysninger.....	3
<b>Erklæringer</b>	
Ledelsespåtegning.....	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	5-6
<b>Ledelsesberetning</b>	
Ledelsesberetning.....	7
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b>	
Resultatopgørelse.....	8
Balance.....	9
Noter.....	10
Anvendt regnskabspraksis.....	11-12

**SELSKABSOPLYSNINGER**

<b>Selskabet</b>	P/S Obton Italien II c/o OBTON A/S Silkeborgvej 2 8000 Aarhus C
	CVR-nr.: 33 96 76 16 Stiftet: 10. oktober 2011 Hjemsted: Aarhus Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Bestyrelse</b>	Michael Asker Larsen, formand Mads Løntoft Henning Frost Studsgaard Knud Just Lars Henning Christensen Niels Peter Dahl
<b>Direktion</b>	Anders Marcus
<b>Komplementar</b>	Komplementarselskabet Obton Italien II ApS
<b>Revision</b>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Kystvejen 29 8000 Aarhus C

## LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for P/S Obton Italien II.

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 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 16. april 2019

Direktion:

\_\_\_\_\_  
Anders Marcus

Bestyrelse:

\_\_\_\_\_  
Michael Asker Larsen  
Formand

\_\_\_\_\_  
Mads Løntoft

\_\_\_\_\_  
Henning Frost Studsgaard

\_\_\_\_\_  
Knud Just

\_\_\_\_\_  
Lars Henning Christensen

\_\_\_\_\_  
Niels Peter Dahl

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### *Til ejerne af P/S Obton Italien II*

#### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for P/S Obton Italien II for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og 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 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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 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 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.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

- 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 ledelsen 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.

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.

Aarhus, den 16. april 2019

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 20 22 26 70

Jesper L. Christensen  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne32168

## LEDELSESBERETNING

### Væsentligste aktiviteter

P/S Obton Italien II investerer via den italienske fond, Fondo Obton, i solcelleanlæg i Italien. Fondo Obton er underlagt tilsyn af Bank of Italy, svarende til det danske finanstilsyn. Via fonden har selskabet til formål udelukkende at investere i anlæg, der er tilsluttet elnettet og taget i drift. Fondo Obton er struktureret som en REIT fond. Denne struktur bliver dog opløst i 2019, da det er besluttet at drive anlæggene direkte.

### Indregning og måling af kapitalandele

Sammen med de øvrige kapitalejere i REIT fonden, er det besluttet at opsiges samarbejdet med administrator i Italien og opløse fonden. Dette påvirker i væsentlig grad værdisætningen for 2018 regnskabet, da den ikke som tidligere år bliver baseret på fremtidig budget for drift af fonden. Værdisætningen bliver derfor i stedet beregnet ud fra en forventet likvidation af fonden, hvorved fondens aktiver overføres fra en REIT-fond til en almindelig direkte investering i Italienske solcelleanlæg.

Måling af selskabets kapitalandel i Fondo Obton er derfor baseret på det forventede likvidationsprovenu ved likvidation af Fonden, og dermed en forventet dagsværdi. Da den endelige værdi beror på forhandling med fondens administrator er der en vis usikkerhed forbundet med den endelige værdiansættelse, dog har Obton Invest A/S lagt en bund under kursen der afspejles i den værdisætning som er anvendt i regnskabet.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets ejerandel af Fondo Obton indregnes som udgangspunkt efter kostpris-metoden. Kostpris-metoden medfører, at ejerandelen i Fondo Obton som udgangspunkt ikke værdireguleres i ejerperioden. Som beskrevet i beretningen for 2017 har ledelsen sidste år valgt at lave en værdiregulering (nedskrivning) af ejerandelen på 11% baseret på den fremtidige drift. I år er der valgt at lave en større nedskrivning, der ikke er beregnet på baggrund af fremtidig indtjening, men i stedet afspejler en dagsværdi i forbindelse med at selskabet opløser REIT fonden. Der forventes herefter en væsentlig forbedring af driften i selskabet.

Der er samlet set udbetalt 20% til aktionærerne siden første regnskab blev aflagt i 2012.

### Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Fonden har hidtil været struktureret i som en REIT fond, hvor en lokal administrator har varetaget indkøb og drift af italienske anlæg til fonden. Dette setup, indebærer en skattebesparelse, hvorfor det på papiret er en attraktiv struktur.

I takt med at fonden er blevet betydeligt mindre end oprindeligt forventet, bliver denne fordel efterhånden elimineret ved de høje omkostninger til at drive fonden - også selvom administrationen er reduceret i pris.

Desuden er det desværre ikke lykkedes at finde en administrator, der har evnet at drive fonden effektivt nok i forhold til både nye indkøb, finansiering og den daglige drift.

Bestyrelsen har således konkluderet, at det nuværende setup ikke fungerer trods de skattemæssige fordele. Bestyrelsen har derfor besluttet at træde ud af fonds-setuppet og i stedet drive anlæggene direkte, dvs. træde ud af REIT fond strukturen. I den forbindelse bliver Obton Administration A/S administrator for anlæggene. Forventningen er at være ude af aftalen med fondsadministrator i løbet af foråret. Ifm. omstruktureringen er der udarbejdet et nyt budget, der tager højde for udtræden af fondstrukturen og med Obton som direkte administrator af alle aktiviteter. De årlige driftsomkostninger kan derved reduceres med DKK 2 mio. årligt, og selvom der kommer en højere skat, vil afkastet blive gns. 0,3% højere end ved fondsstrukturen. Der er således en forventning om bedre resultater de kommende år for selskabet.

**RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

	Note	2018 kr.	2017 kr.
Eksterne omkostninger.....		-331.011	-502.375
<b>DRIFTSRESULTAT.....</b>		<b>-331.011</b>	<b>-502.375</b>
Nedskrivning af finansielle aktiver.....	1	-25.600.000	-10.000.000
Andre finansielle omkostninger.....		-10.004	-36.303
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b>		<b>-25.941.015</b>	<b>-10.538.678</b>
Skat af årets resultat.....		0	0
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b>		<b>-25.941.015</b>	<b>-10.538.678</b>
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
Ekstraordinært udbytte.....		3.440.072	0
Overført resultat.....		-29.381.087	-10.538.678
<b>I ALT.....</b>		<b>-25.941.015</b>	<b>-10.538.678</b>



## BALANCE 31. DECEMBER

AKTIVER	Note	2018 kr.	2017 kr.
Andre værdipapirer og kapitalandele.....		35.028.245	65.943.075
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>2</b>	<b>35.028.245</b>	<b>65.943.075</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>35.028.245</b>	<b>65.943.075</b>
Andre tilgodehavender.....		12.791.760	11.674.150
Periodeafgrænsningsposter.....		0	4.282
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>12.791.760</b>	<b>11.678.432</b>
<b>Likvider.....</b>		<b>47.625</b>	<b>35.293</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>		<b>12.839.385</b>	<b>11.713.725</b>
<b>AKTIVER.....</b>		<b>47.867.630</b>	<b>77.656.800</b>
<b>PASSIVER</b>			
Selskabskapital.....		43.000.900	86.001.800
Overført overskud.....		3.403.894	-10.215.919
<b>EGENKAPITAL.....</b>	<b>3</b>	<b>46.404.794</b>	<b>75.785.881</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....		135.000	30.000
Anden gæld.....		1.327.836	1.840.919
<b>Kortfristede gældsforpligtelser.....</b>		<b>1.462.836</b>	<b>1.870.919</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE.....</b>		<b>1.462.836</b>	<b>1.870.919</b>
<b>PASSIVER.....</b>		<b>47.867.630</b>	<b>77.656.800</b>

## NOTER

	2018 kr.	2017 kr.	Note
<b>Særlige poster</b>			<b>1</b>
Nedskrivning på kapitalandel i Fondo Obton.....	-25.600.000	-10.000.000	
	<b>-25.600.000</b>	<b>-10.000.000</b>	

**Finansielle anlægsaktiver**

	Andre værdipapirer og kapitalandele	Note
Kostpris 1. januar 2018.....	75.943.075	
Afgang.....	-5.314.830	
<b>Kostpris 31. december 2018.....</b>	<b>70.628.245</b>	
Opskrivninger 1. januar 2018.....	-10.000.000	
Årets nedskrivning.....	-25.600.000	
<b>Opskrivninger 31. december 2018.....</b>	<b>-35.600.000</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018.....</b>	<b>35.028.245</b>	

Sammen med de øvrige kapitalejere i REIT fonden, er det besluttet at opsiges samarbejdet med administrator i Italien og opløse fonden. Dette påvirker i væsentlig grad værdisætningen for 2018 regnskabet, da den ikke som tidligere år bliver baseret på fremtidig budget for drift af fonden. Værdisætningen bliver derfor i stedet beregnet ud fra en forventet likvidation af fonden, hvorved fondens aktiver overføres fra en REIT-fond til en almindelig direkte investering i Italienske solcelleanlæg.

Måling af selskabets kapitalandel i Fondo Obton er derfor baseret på det forventede likvidationsprovenu ved likvidation af Fonden, og dermed en forventet dagsværdi. Da den endelige værdi beror på forhandling med fondens administrator er der en vis usikkerhed forbundet med den endelige værdiansættelse, dog har Obton Invest A/S lagt en bund under kursen der afspejles i den værdisætning som er anvendt i regnskabet.

**Egenkapital**

	Selskabs- kapital	Overført overskud	Forslag til udbytte	I alt	Note
Egenkapital 1. januar 2018.....	86.001.800	-10.215.919	0	75.785.881	
Kapitalnedsættelse.....	-43.000.900	43.000.900			
Forslag til resultatdisponering.....		-29.381.087	3.440.072	-25.941.015	
Udbetalt ekstraordinært udbytte.....			-3.440.072	-3.440.072	
<b>Egenkapital 31. december 2018.....</b>	<b>43.000.900</b>	<b>3.403.894</b>	<b>0</b>	<b>46.404.794</b>	

Indre værdi udgør pr. 31. december 2018 kurs 0,5396 pr. aktie a 0,50 kr.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for P/S Obton Italien II for 2018 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af regler fra regnskabsklasse C.

Resultatopgørelsens opstillingsform er tilpasset selskabets aktivitet som et holdingselskab.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Skat

Selskabet er ikke et selvstændigt skattesubjekt, hvorfor der ikke er indregnet aktuel skat eller udskudt skat. Aktuel skat og udskudt skat, som måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, påhviler de enkelte selskabsdeltagere.

## BALANCEN

### Finansielle anlægsaktiver

Finansielle anlægsaktiver omfatter noterede værdiapirer og kapitalandele, der ikke forventes afhændet og hvor selskabet er uden indflydelse. Disse aktiver måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger nettorealisationsevnen, nedskrives til denne lavere værdi.

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante bankindeståender.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Skyldig skat og udskudt skat

Selskabet er ikke et selvstændigt skattesubjekt, hvorfor der ikke er indregnet aktuel skat eller udskudt skat. Aktuel skat og udskudt skat, som måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, påhviler de enkelte selskabsdeltagere.

### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominel værdi.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes 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, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.