



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

**FONDO OBTON II P/S**  
**SILKEBORGVEJ 2, 8000 AARHUS C**  
**ÅRSRAPPORT**  
**2015**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 13. april 2016

---

Peter Krogsgaard Jørgensen

## INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
<b>Selskabsoplysninger</b>	
Selskabsoplysninger.....	2
<b>Erklæringer</b>	
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
<b>Ledelsesberetning</b>	
Ledelsesberetning.....	5-6
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b>	
Anvendt regnskabspraksis.....	7-8
Resultatopgørelse.....	9
Balance.....	10
Noter.....	11

**SELSKABSOPLYSNINGER**

<b>Selskabet</b>	Fondo Obton II P/S Silkeborgvej 2 8000 Aarhus C
	CVR-nr.: 34 62 77 38 Stiftet: 6. august 2012 Hjemsted: Aarhus Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Bestyrelse</b>	Thomas Ringheim, Formand Jon Seidenfaden Niels Peter Dahl
<b>Direktion</b>	Anders Marcus
<b>Revision</b>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Kystvejen 29 8000 Aarhus C
<b>Pengeinstitut</b>	Nordea Skt. Clemens Torv 2-6 8000 Aarhus C

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for Fondo Obton II 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 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 29. marts 2016

Direktion

---

Anders Marcus

Bestyrelse

---

Thomas Ringheim  
Formand

---

Jon Seidenfaden

---

Niels Peter Dahl

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### *Til kapitalejerne i Fondo Obton II P/S*

#### PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Fondo Obton II P/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### 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.

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Aarhus, den 29. marts 2016

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 20 22 26 70

Jesper L. Christensen  
Statsautoriseret revisor

## LEDELSESBERETNING

### Væsentligste aktiviteter

Fondo Obton II P/S investerer via den italienske fond, Fondo Obton II, i solcelleanlæg i Italien. Fondo Obton II er underlagt tilsyn af Bank of Italy, som svarer til det danske finanstilsyn. Via fonden har selskabet til formål udelukkende at investere i anlæg, der er tilsluttet elnettet og taget i drift. Ud over investeringer i italienske solcelleanlæg via Fondo Obton II, har selskabet i 2015 udvidet investeringsområdet til også at omfatte direkte investeringer i solcelleanlæg udenfor Italien.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets ejerandel af Fondo Obton II indregnes efter kostpris-metoden. Kostpris-metoden medfører, at ejerandelen i Fondo Obton II som udgangspunkt ikke værdireguleres i ejerperioden. I det regnskabsår, hvori Fondo Obton A/S modtager udbytte fra Fondo Obton II, indregnes udbyttet i resultatopgørelsen for selskabet.

I den forbindelse kan det oplyses, at Fondo Obton II P/S - på baggrund af driften i 2014/2015 - har udloddet udbytte 2 gange i 2015 på samlet 2,5%. Udbyttet er som forventet ved årets begyndelse men lavere end forventet, da projektet blev lanceret. Fonden var planlagt til at være fuldt investeret i 2014, hvilket ikke skete. Der blev således ikke foretaget investeringer i hele 2014, og fonden havde i starten af 2015 kun ca. 25% investeret i forhold til investeringspotentialet. Grundet lovændringer i Italien (nærmere beskrevet nedenfor) har der været indført et stop for alle investeringer i ca. 1,5 år, indtil der igen kom mere ro på markedet, og bestyrelsen/aktionærerne havde evalueret den fremadrettede investeringsstrategi.

I foråret 2015 blev det besluttet at genoptage investeringerne igen. Primære fokus skulle stadig være Italien, men det blev samtidig besluttet at udvide investeringsområdet til også at omfatte andre lande. I forlængelse af dette, er der foretaget nye investeringer i efteråret 2015 for DKK 180 mio. De nye investeringer er fordelt på både Italien og Frankrig - og på anlæg, der alle har 2-3 års solid produktionshistorik.

Produktionsmæssigt har 2015 været på niveau med den aktuelle solindstråling for områder, hvor anlæggene er placeret. Fondens anlæg sluttede -4% efter den budgetterede produktion. Dette skal ses i forhold til, at solåret i de forskellige områder, hvor fondens anlæg er beliggende, var 3-5% efter solindstrålingen for et normalt år.

Det italienske marked for investeringer i solcelleanlæg blev i 2014 ramt af to væsentlige lovændringer. Den ene lovændring var relateret til afregningen af markedsprisen på strøm, mens den anden lovændring var relateret til den 20-årige faste feed-in-tarif. Tilsammen udgør markedsprisen og feed-in-tariffen den samlede omsætning på solcelleanlæg. Den første lovændring blev vedtaget i februar 2014 og betød, at man gik væk fra de etårige nationale aftaler på markedsprisen - der bl.a. byggede på den historiske udvikling af prisen på strøm - til nu at afregne efter en lokal time-til-time pris. Denne pris udregnes efter den til enhver tid gældende pris i løbet af dagen i det område, hvor anlægget er beliggende. Sammenholdt med at markedsprisen på strøm er faldet markant de seneste par år, betød det for de fleste anlæg et årligt omsætningsfald på 8-10%. Tillige fremsatte regeringen et lovforslag mere i sommeren 2014, der havde til formål at sænke den 20-årige feed-in-tarif på alle solcelleanlæg. Lovforslaget blev vedtaget i august 2014 og betød, at alle anlæg fra 1. januar 2015 modtager 6-8% mindre i feed-in-tarif end oprindeligt aftalt. Størrelsen på nedsættelsen afhænger af anlæggenes størrelse. Herudover blev der strammet op på udbetalingstidspunktet for feed-in-tariffen, så 10% af omsætningen først udbetales 1 år senere, end strømmen er leveret.

Samlet set blev den forventede omsætning på solcelleanlæg hermed reguleret i negativ retning for alle italienske solcelleanlæg med 14-18%. Dette i tillæg til, at man i december 2012 havde indført en ejendomsskat (IMU) på solcelleanlæg, der svarer til en nedgang på 3-4% af omsætningen. Vedtagelsen af disse love, og især loven ang. feed-in-tariffen og ejendomsskatten, har vakt stor utilfredshed blandt alle solcelleoperatører og investorer i branchen. I den forbindelse er der blevet anlagt en sag mod den italienske regering med krav om kompensation for aftalebrud ang. den 20-årige feed-in-tariff. Obton deltager i retssagen på vegne af fonden, og det forventes, at man i slutningen af 2016 kender mere til resultatet af denne sag.

## LEDELSESBERETNING

### **Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

I februar 2016 er beregningsgrundlaget for den tidligere omtalte ejendomsskat (IMU) blevet ændret. Ejendomsskatten blev indført i december 2012 og har betydet, at alle solcelleanlæg har betalt ekstra skat svarende til 3-4% af den årlige omsætning. Denne skat er imidlertid - for solcelleanlæg beliggende på jord - nu igen blevet ændret, hvilket kommer til at give en større besparelse på skatten fremover. Ejere af solcelleanlæg kan nu søge om at få vurderingen omgjort, så værdien kun beregnes ud fra værdien af jorden, hvor anlægget er placeret og altså ikke af moduler, invertere, mv. Denne ændring forventes at reducere skatten med ca. 75% og vil være gældende fra 1. januar 2016, forudsat man søger om omvurderingen inden juni 2016.

### **Forventninger til fremtiden**

Med tilføjelse af de nye anlæg i Italien og Frankrig i efteråret 2015, er der forventninger til et bedre resultat i 2016. Det er endvidere forventningen, at yderligere anlæg vil blive tilføjet fonden i 2016, og at fonden vil være 100% investeret i indeværende år. Hermed forventes 2017, at blive første fulde driftssår, hvor fonden er fuldt investeret.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Fondo Obton II P/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Resultatopgørelsens opstillingsform er tilpasset selskabets aktivitet som et holdingselskab.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

## RESULTATOPGØRELSEN

### Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

Udbytte fra associerede virksomheder indregnes i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

### 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. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Skat

Selskabet er ikke et selvstændigt skattesubjekt, hvorfor der ikke er indregnet skat af selskabets driftsmæssige resultat. Årets resultat medregnes ved opgørelsen af skattepligtig indkomst hos selskabsdeltagerne efter skattelovgivningens almindelige regler.

## BALANCEN

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger nettorealisationsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### **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.

### **Udbytte**

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### **Skyldig skat og udskudt skat**

Selskabet er ikke et selvstændigt skattesubjekt, hvorfor der ikke er indregnet skat af selskabets driftsmæssige resultat. Årets resultat medregnes ved opgørelsen af skattepligtig indkomst hos selskabsdeltagerne efter skattelovgivningens almindelige regler.

### **Gældsforpligtelser**

Gæld er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

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

	Note	2015 kr.	2014 kr.
<b>AFKAST PÅ INVESTERING I FONDO OBTON.....</b>		<b>1.488.380</b>	<b>3.933.600</b>
Eksterne omkostninger.....		-476.390	-427.076
<b>DRIFTSRESULTAT.....</b>		<b>1.011.990</b>	<b>3.506.524</b>
Andre finansielle indtægter.....		1.371.429	258.774
Andre finansielle omkostninger.....		-127.460	-20
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b>		<b>2.255.959</b>	<b>3.765.278</b>
Skat af årets resultat.....		0	0
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b>		<b>2.255.959</b>	<b>3.765.278</b>
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
Ekstraordinært udbytte.....		2.500.000	5.122.619
Anvendt af tidligere års overskud.....		-244.041	-1.357.341
<b>I ALT.....</b>		<b>2.255.959</b>	<b>3.765.278</b>

**BALANCE 31. DECEMBER**

AKTIVER	Note	2015 kr.	2014 kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		41.188.511	41.188.510
Forudbetaling på værdipapirer.....		44.780.153	39.175.978
Andre tilgodehavender.....		13.862.675	0
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>1</b>	<b>99.831.339</b>	<b>80.364.488</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>99.831.339</b>	<b>80.364.488</b>
Andre tilgodehavender.....		10.948.458	19.947.825
Periodeafgrænsningsposter.....		3.562	2.939
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>10.952.020</b>	<b>19.950.764</b>
Likvide beholdninger.....		39.082	507.664
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>		<b>10.991.102</b>	<b>20.458.428</b>
<b>AKTIVER.....</b>		<b>110.822.441</b>	<b>100.822.916</b>
<b>PASSIVER</b>			
Selskabskapital.....		100.000.000	100.000.000
Overført overskud.....		105.873	349.914
<b>EGENKAPITAL.....</b>	<b>2</b>	<b>100.105.873</b>	<b>100.349.914</b>
Anden gæld.....		10.716.568	473.002
<b>Kortfristede gældsforpligtelser.....</b>		<b>10.716.568</b>	<b>473.002</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE.....</b>		<b>10.716.568</b>	<b>473.002</b>
<b>PASSIVER.....</b>		<b>110.822.441</b>	<b>100.822.916</b>

## NOTER

## Note

**Finansielle anlægsaktiver**

1

	Kapitalandele i associerede virksomheder	Forudbetaling på værdipapirer	Andre tilgode- havender
Kostpris 1. januar 2015.....	41.188.510	39.175.978	0
Tilgang.....	1	19.466.850	13.862.675
Afgang.....	0	-13.862.675	0
<b>Kostpris 31. december 2015.....</b>	<b>41.188.511</b>	<b>44.780.153</b>	<b>13.862.675</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015..</b>	<b>41.188.511</b>	<b>44.780.153</b>	<b>13.862.675</b>

**Egenkapital**

2

	Selskabs- kapital	Overført overskud	I alt
Egenkapital 1. januar 2015.....	100.000.000	349.914	100.349.914
Forslag til årets resultatdisponering.....		-244.041	-244.041
<b>Egenkapital 31. december 2015.....</b>	<b>100.000.000</b>	<b>105.873</b>	<b>100.105.873</b>

Indre værdi udgør pr. 31. december 2015 kurs 100,11.

Selskabskapital ved stiftelse 6. august 2012.....	500.000
Kapitalforhøjelse 13. november 2012.....	20.475.000
Kapitalforhøjelse 2. maj 2013.....	8.974.000
Kapitalforhøjelse 4. september 2013.....	30.051.000
Kapitalforhøjelse 29. oktober 2013.....	15.000.000
Kapitalforhøjelse 31. december 2013.....	5.800.000
Kapitalforhøjelse den 8. maj 2014.....	822.518
Kapitalforhøjelse 9. maj 2014.....	18.377.482
<b>Selskabskapital 31. december 2015.....</b>	<b>100.000.000</b>