

# Årsrapport 2018

6. regnskabsår

---

# Indhold

Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	5
Hoved- og nøgletal	7
Anvendt regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse	11
Balance pr. 31. december	12
Egenkapitalopgørelse	13
Pengestrømsopgørelse	14
Noter	15

# Selskabsoplysninger

**Selskabet**

IP Butendiek Wind K/S  
c/o Industriens Pensionsforsikring A/S  
Nørre Farimagsgade 3, 1364 København K

Telefon: 33 66 80 80

Telefax: 33 66 80 30

CVR-nr.: 34 87 98 34

Stiftet: 6. december 2012

Hjemsted: København

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

**Komplementar**

IP Alternative Investments Komplementar ApS  
v/bestyrelse og direktion

**Bestyrelse**

Laila Mortensen, formand  
Joan Alsing  
Per Andersen

**Direktion**

Karsten Kjellerup Kjeldsen

**Revision**

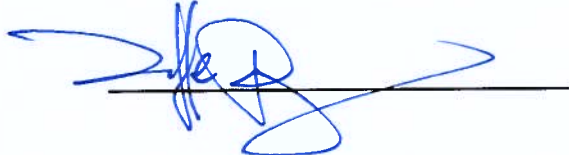
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Generalforsamling**

8. april 2019

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 8. april 2019

Dirigent



## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for IP Butendiek Wind K/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. decem-

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

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 28. januar 2019

Direktion:

Karsten Kjellerup Kjeldsen  
direktør

Bestyrelse:

Laila Mortensen  
formand

Joan Alsing

Per Andersen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## TIL KAPITALEJEREN I IP BUTENDIEK WIND K/S

### Konklusion

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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### *Hvad har vi revideret*

IP Butendiek Wind K/S' årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet*.

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 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 overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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 kravene i årsregnskabsloven. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning, fortsat

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 ISA 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA 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 regnskabet, 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 regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

Hellerup, den 28. januar 2019

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

  
Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor  
mne-nr.: 24822

  
Stefan Vastrup  
statsautoriseret revisor  
mne-nr.: 32126

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Selskabets formål er at generere afkast af kommanditselskabets kapital gennem investeringer i vindenergi projekter.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet deltager i et investorkonsortium, som i slutningen af 2012 indgik aftalte om investering i en offshore vindmøllepark i den tyske del af Nordsøen via et tysk selskab; OWP Butendiek GmbH & Co. KG. Parkens 80 havvindmøller blev opført i 2014 og den første strøm blev leveret i 2015. Vindmølleparken er dimensioneret til at dække el-forbruget hos 370.000 husstande.

Selskabets andel udgør 22,5 % og den oprindelige investering var på ca. 100 mio. euro. Selskabets investering i vindmølleprojektet er finansieret ved den indbetalte selskabskapital (25 %) fra moderselskabet Industriens Pensionsforsikring A/S og ved lån fra søsterselskabet IP Finans 1 ApS (75 %), jf. også regnskabet note 6.

Selskabets resultat sammensætter sig dermed hovedsageligt af indtægter fra investeringen i det associerede, tyske vindmølle selskab og af finansieringsudgifter på lånet fra søsterselskabet.

I 2018 udgjorde indtægterne fra det associerede, tyske vindmølle selskab 192 mio. kr. mod 182 mio. kr. i 2017. Beløbet består af en resultatandel fra vindmølle drift og en andel af værdireguleringen til mølleparkens dagsværdi ved årets udgang.

Sidstnævnte er årsagen til resultatfremgangen fra vindparken. Det skyldes, at mølleparkens dagsværdi er steget som følge af en generel stigning i den aktuelle afregningspris for el og der-

med i den forventede fremtidige indtjening. Parkens el-produktionen lå også i 2018 under det forventede niveau, primært på grund af mindre vind end forudsat i vindprognoserne for det pågældende område. Effekten på driftsresultatet af den lavere el-produktion udglignes imidlertid for størstedelens vedkommende af produktionsgarantier mv. i mølleparkens første 9 produktionsår.

Selskabets finansielle omkostninger er desuden faldet betydeligt i året, dels som følge af en fuld refinansiering af selskabets bankgæld, dels som følge af en markedstilpasning af rentevilkår mv. af selskabets concerninterne lånefinansiering, jf. nedenfor.

På den baggrund er årets overskud steget fra 142,7 mio. kr. i 2017 til 164,9 mio. kr. i 2018, hvilket er i overensstemmelse med forventningerne ved årets begyndelse.

Resultatet med fradrag af bindingen på den særlige "reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode", 36,6 mio. kr., i alt 128,3 mio. kr., foreslås overført til næste år.

### Den forventede udvikling

Baseret på vindmølleparkens driftsbudgetter og et løbende fald i finansieringsudgifterne i takt med nedbringelsen af bankgælden mm., forventes der en fremgang i selskabets overskud i 2019. Heri er ikke indregnet udviklingen i mølleparkens dagsværdi, som indebærer en række regnskabsmæssige skøn, jf. beskrivelsen heraf i afsnittet om anvendt regnskabspraksis.

### Koncernforhold

Selskabet er ejet fuldt ud af Industriens Pensionsforsikring A/S og indgår sammen med øvrige koncernvirksomheder i koncernregnskabet for IndustriPension Holding A/S.

## Ledelsesberetning, fortsat

Selskabet har indgået aftale om lån fra søsterselskabet, IP Finans 1 ApS, på markedsmæssige vilkår.

Selskabet har desuden indgået en administrationsaftale med Industriens Pensionsforsikring A/S om varetagelse af investeringsforvaltning, regnskab og administration. Honorarerne for disse ydelser opgøres på omkostningsdækkende basis.

Endelig betaler selskabet et honorar til selskabets komplementar, IP Alternative Investments Komplementar ApS, for sidstnævntes forpligtelser som komplementar.

De koncerninterne transaktioner er nærmere omtalt i regnskabets note 6.

### Særlige risici

Selskabet er underlagt en række markedsrisici, som knytter sig til produktion og afsætning af strøm fra vindmølleparken. Det drejer sig hovedsageligt om forhold som udviklingen i afregningsprisen for el, de realiserede vindmængder, omfanget af den løbende vedligeholdelse, herunder antallet af "nededage" uden produktion.

For så vidt angår el-prisen er der aftalt en fast, subsidieret el-pris med den tyske stat frem til 2024. Herefter vil den producerede el som udgangspunkt blive afregnet til gældende markedspris. Risikoen for fald i el-prisen kan i et vist omfang imødegås ved indgåelse af fastpris-aftaler af kortere og længere varighed.

De realiserede vindmængder ligger i sagens natur uden for vindmøllesekskabets kontrol. I

2017 og 2018 lå vindmængderne - som nævnt - under de foreliggende vindprognoser. Af den grund er det vigtigt, at den daglige produktion optimeres, således at vindmølleparken producerer optimalt under de faktiske vindforhold. For at sikre dette er der knyttet en række eksperter til projektet

Dagsværdien af selskabets andel af vindmøllerne opgøres ud fra en cash flow model, jf. beskrivelsen heraf under anvendt regnskabspraksis. Selskabets resultat og økonomiske stilling er dermed påvirket af udviklingen i de forudsætninger, som indgår i opgørelsen af vindmøllernes dagsværdi; dels de ovennævnte produktionsforhold mv., dels det individuelt fastsatte afkastkrav til investeringen.

Sidstnævnte fastsættes ud fra en cost of capital metode, hvori indgår en risikofrie rente, en risikopræmie, et illikviditetstillæg og en finansieringsmargin.

Dagsværdien af selskabets investering i vindmølleparken er fastsat ud fra et afkastkrav på 4,71 % ultimo 2018. En ændring i afkastkravet med +/- 0,25 % -point vil ændre værdien med henholdsvis -26,1 mio. kr. og +29,1 mio. kr.

Det tyske vindmøllesekskabs primære kunde er den tyske stat, som ikke vurderes at indebære en kreditrisiko.

### Miljøforhold

Selskabet er omfattet af koncernens politikker for samfundsansvar, herunder menneskerettigheder og klimapåvirkninger for selskabets aktiviteter.



## Hoved- og nøgletal

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>HOVEDTAL (mio.kr.)</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Resultatandel i associerede virksomheder	-80,6	106,2	157,1	182,1	192,3
Øvrige finansielle poster, netto	-51,1	-58,4	-59,8	-38,6	-26,6
Administrationsomkostninger	-0,1	-0,9	-1,0	-1,1	-0,8
Årets resultat	-131,8	46,9	96,2	142,5	164,9
<b>Aktiver</b>					
Kapitalandele i associerede virksomheder	723,6	688,1	757,0	628,1	760,2
Likvide beholdninger	0,9	37,6	64,8	84,4	36,4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>724,5</b>	<b>725,7</b>	<b>821,8</b>	<b>712,5</b>	<b>796,6</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	97,9	42,0	138,2	161,8	244,7
Langfristet gæld	560,5	609,2	660,8	541,7	542,9
Kortfristet gæld	66,1	74,5	22,8	9,0	9,0
<b>Passiver i alt</b>	<b>724,5</b>	<b>725,7</b>	<b>821,8</b>	<b>712,5</b>	<b>796,6</b>
<b>NØGLETAL</b>					
Soliditetsgrad	13,5%	5,8%	16,8%	22,7%	30,7%
Egenkapitalforrentning	-134,6%	16,8%	106,8%	95,0%	81,1%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. Der henvises til definitioner i afsnittet om anvendt regnskabspraksis.

## Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

---

Årsrapporten for IP Butendiek Wind K/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsregnskabet aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år

Opstillingen af resultatopgørelsen er tilpasset selskabets aktivitet.

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.

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.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Selskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt. Selskabets skattepligtige indkomst indgår i stedet i beskatningsgrundlaget hos moderselskabet, Industriens Pensionsforsikring A/S.

# Anvendt regnskabspraksis, fortsat

## RESULTATOPGØRELSEN

---

### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder, renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af selskabet.

## BALANCEN

---

### Kapitalandele i associerede virksomheder

Associerede virksomheder er virksomheder hvori selskabet har en betydende indflydelse, som udgangspunkt ved en ejerandel på mellem 20 % og 50 %. Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter selskabets regnskabspraksis. Efter denne metode reguleres værdien af kapitalandelene med selskabets forholdsmæssige andel af resultat og eventuelle kapitalbevægelser i den associerede virksomhed, herunder eventuelle opjusteringer af værdien af materielle anlægsaktiver (vindmøller), som i henhold til selskabets regnskabspraksis opgøres til kostpris i opførelsesfasen og herefter til en omvurderet dagsværdi, jf. nedenfor.

En nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder i forhold til kostprisen bindes på en særlig reserve under egenkapitalen, "nettoopskrivning efter indre værdis metode".

Dagsværdien af vindmølleinvesteringer i associerede virksomheder skal afspejle den pris, som investeringen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelsen af

dagsværdier indebærer væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Dagsværdien opgøres ved anvendelse af en DCF-model (discounted cash flow), som tager udgangspunkt i en kapitalisering af de budgetterede betalingsstrømme fra vindmølleindustrien i møllernes forventede levetid på 25 år med en fastsat diskonteringsrate. Denne sats bestemmes ud fra et individuelt fastsat afkastkrav med tillæg af den forventede inflation i beregningsperioden. Afkastkravet fastsættes ud fra en cost of capital metode hvor der bl.a. indregnes et tillæg for illikviditet og risici i øvrigt.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

### Gældsforpligtelser

Gæld til tilknyttede virksomheder og andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi, der ligeledes sædvanligvis svarer til den nominelle værdi.

## Anvendt regnskabspraksis, *fortsat*

### PENGESTRØMSOPGØRELSEN

---

Pengestrømsopgørelsen opgøres efter den indirekte metode. Pengestrømmene opdeles i hovedområderne drift, investering og finansiering. Opgørelsen viser selskabets likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driften opgøres med udgangspunkt i det regnskabsmæssige resultat med regulering for ikke kontante poster og ændringer i driftskapitalen.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af investeringsejendomme samt køb og salg af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Endvidere indgår udbytte modtaget fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter betalinger til og fra aktionærer samt årets netto ind- eller udbetalinger på langfristet gæld.

### NØGLETAL

---

De nøgletal, der er anført i hoved- og nøgletalsoversigten på side 7, er beregnet således:

Soliditetsgrad er beregnet som egenkapitalen, ultimo året i procent af passiverne, ultimo året.

Egenkapitalforrentning er beregnet som årets resultat i procent af den gennemsnitlige egenkapital i året.

## Resultatopgørelse

Note		2018 t.kr.	2017 t.kr.
3	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	192.302	182.124
1	Finansielle omkostninger	-26.621	-38.598
	<b>Finansielle indtægter, netto</b>	<b>165.681</b>	<b>143.526</b>
2	Administrationsomkostninger	-814	-1.061
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>164.867</b>	<b>142.465</b>

## Balance pr. 31. december

Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
3 Kapitalandele i associerede virksomheder	760.163	628.123
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>760.163</b>	<b>628.123</b>
<b>Anlægsaktiver</b>	<b>760.163</b>	<b>628.123</b>
Likvide beholdninger	36.435	84.391
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>36.435</b>	<b>84.391</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>36.435</b>	<b>84.391</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>796.598</b>	<b>712.514</b>
<b>PASSIVER</b>		
Selskabskapital	203.221	203.221
Nettoopskrivning efter indre værdis metode	36.553	-
Overført resultat	4.943	-41.373
4 <b>Egenkapital</b>	<b>244.717</b>	<b>161.848</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	542.911	541.712
5 <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>542.911</b>	<b>541.712</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	8.643	8.840
Anden gæld	327	114
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>8.970</b>	<b>8.954</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>551.881</b>	<b>550.666</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>796.598</b>	<b>712.514</b>
6 Ejerforhold og nærtstående parter		
7 Kontraktlige forpligtelser og eventualforpligtelser		
8 Begivenheder efter regnskabsårets afslutning		

## Egenkapitalopgørelse

t.kr.	Selskab- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	Nettoopskr. indre værdi metode	I alt
Egenkapital 1. januar 2017	184.836	-80.085	-	33.423	138.174
Indskud i året	18.385			-	18.385
Ekstraordinært udbytte		-137.176	137.176	-	-
Udloddet udbytte i året			-137.176	-	-137.176
Årets resultat	-	175.888	-	-33.423	142.465
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>203.221</b>	<b>-41.373</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>161.848</b>
Egenkapital 1. januar 2018	203.221	-41.373	-	-	161.848
Ekstraordinært udbytte	-	-81.998	81.998	-	-
Udloddet udbytte i året	-	-	-81.998	-	-81.998
Årets resultat	-	128.314	-	36.553	164.867
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>203.221</b>	<b>4.943</b>	<b>-</b>	<b>36.553</b>	<b>244.717</b>

Selskabskapitalen er opdelt i 203.221.000 andele af 1 kr. Selskabskapitalen er ikke opdelt i klasser.

### Udvikling i selskabskapitalen:

t.kr.	2014	2015	2016	2017	2018
1. januar	184.836	184.836	184.836	184.836	203.221
Tilgang i året	-	-	-	18.385	-
<b>Selskabskapital 31. december</b>	<b>184.836</b>	<b>184.836</b>	<b>184.836</b>	<b>203.221</b>	<b>203.221</b>

Selskabet er stiftet i 2012 med første regnskabsperiode 2012/13.

## Pengestrømsopgørelse

Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
<b>Pengestrøm fra driften</b>		
Finansielle poster, netto	-26.621	-38.598
Administrationsomkostninger	-814	-1.061
I alt før ændringer i driftskapital	-27.435	-39.659
Ændring i kortfristet gæld mv.	16	-13.873
Ændring i driftskapital	16	-13.873
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>-27.419</b>	<b>-53.532</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		
Udlodning fra associerede virksomheder	60.262	311.034
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>60.262</b>	<b>311.034</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		
Indskud af selskabskapital	-	18.385
Udlodning af udbytte	-81.998	-137.176
Ændring af langfristet gæld	1.200	-119.092
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-80.798</b>	<b>-237.883</b>
<b>Samlet pengestrøm</b>	<b>-47.955</b>	<b>19.619</b>
Likviditet 1. januar	84.391	64.773
<b>Likviditet 31. december</b>	<b>36.435</b>	<b>84.391</b>



## Noter

Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.		
<b>1 Finansielle omkostninger</b>				
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	26.452	38.416		
Andre finansielle omkostninger	169	182		
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>26.621</b>	<b>38.598</b>		
<b>2 Administrationsomkostninger</b>				
Selskabet har ingen ansatte og der er ikke udbetalt vederlag til direktion og bestyrelse				
<b>3 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Anskaffelsessum 1. januar	723.610	723.610		
Anskaffelsessum 31. december	723.610	723.610		
Værdireguleringer 1. januar	-95.487	33.423		
Udlodninger i året	-60.262	-311.034		
Andel af årets resultat	192.302	182.124		
Værdireguleringer 31. december	36.553	-95.487		
<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>760.163</b>	<b>628.123</b>		
Kapitalandele i associerede virksomheder består af:				
	Hjemsted	Ejerandel	Årets resultat	Egen- kapital
OWP Butendiek GmbH & Co. KG	Bremen Tyskland	22,5%	666.364	3.389.985

I regnskabet fra den associerede virksomhed indregnes materielle anlægsaktiver - vindmøller - til kostpris med afskrivning over brugstiden. Som omtalt i ledelsesberetningen og i afsnittet om anvendt regnskabspraksis omvurderes disse aktiver til dagsværdi i forbindelse med indregning af kapitalandelene til indre værdi.

Dagsværdien er opgjort med udgangspunkt i en cash-flow model, som beregner nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme fra vindmølleledriften i en planlægningsperiode på 25 år. Diskonteringsrenten er fastsat ud fra en cost of capital metode, og sammensætter sig af et individuelt afkastkrav til investeringen med tillæg for risiko, illikviditet og den forventede inflation mm. De forventede betalingsstrømme er fastsat ud fra de budgetterede indtægter og udgifter i planlægningsperioden inklusiv en udgift til nedtagning af møllerne ved periodens udløb. Afkastkravet er fastsat til 4,71 % ved udgangen af 2018. (4,62 % pr. 31. december 2017). En ændring i afkastkravet med +/- 0,25 % -point vil ændre værdien med henholdsvis -26,1 mio. kr. og +29,5 mio. kr.

Opgørelsen af dagsværdien er udlagt til en ekstern samarbejdspartner, som administrerer og opdaterer cash flow modellen med udviklingen i de anvendte markedsforudsætninger om diskonteringsrente, vindprognoser og el-priser mm. Som supplement hertil indhentes der årligt en erklæring fra en ekstern ekspert, med udtalelse om de anvendte forudsætninger og den beregnede dagsværdi.

## Noter, fortsat

Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
<b>4 Forslag til resultatdisponering</b>		
Ekstraordinært udbytte	81.998	137.176
Overført til næste år	46.316	38.712
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	36.553	-33.423
<b>Disponering i alt</b>	<b>164.867</b>	<b>142.465</b>

### 5 Langfristede gældsforpligtelser

Langfristet gæld som forfalder til betaling efter mere end 5 år udgør 542.911 t.kr.

### 6 Ejerforhold og nærtstående parter

#### Ejerforhold:

Selskabet ejes 100 % af Industriens Pensionsforsikring A/S, København, CVR-nr. 16 61 41 30.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for IndustriPension Holding A/S, København, CVR-nr. 15 89 32 30.

#### Nærtstående parter:

Som nærtstående parter anses selskabets direktion og bestyrelse. Herudover anses det øverste moderselskab IndustriPension Holding A/S og dets dattervirksomheder samt virksomheder der er associerede til koncernvirksomheder som nærtstående parter.

Selskabet har transaktioner med følgende nærtstående parter (beløb før moms):

#### Industriens Pensionsforsikring A/S (moderselskab):

Der indgået en samarbejdsaftale med Industriens Pensionsforsikring A/S, som varetager den løbende investeringsforvaltning samt selskabets regnskab og administration. Honoraret for investeringsforvaltningen, der afregnes efter forbrugt tid, udgør 467 t.kr. i 2018, mens honoraret for de regnskabsmæssige og administrative ydelser er fastsat til 40 t.kr. pr. år. Honorarerne er fastsat på omkostningsdækkende basis. Industriens Pensionsforsikring A/S har desuden afgivet selvskylderkaution til IP Finans 1 ApS for selskabets opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til låneaf tale med IP Finans 1 ApS, jf. nedenfor. Selskabet betaler i den forbindelse en årlig garantiprovision på 0,25% af den aftalte låneramme til Industriens Pensionsforsikring A/S.

#### IP Finans 1 ApS (datterselskab af Industriens Pensionsforsikring A/S)

Til brug for finansiering af selskabets investering i et offshore vindmølle projekt i et associeret tysk selskab, OWP Butendiek GmbH & Co. KG, er der indgået en aftale med IP Finans 1 ApS om et lån med en ramme på indtil EUR 82.950.000. Lånet forrentes med 4,45% p.a. og skal være tilbagebetalt senest 20. august 2040.

#### IP Alternative Investments Komplementar ApS (datterselskab af Industriens Pensionsforsikring A/S)

IP Alternative Investments Komplementar ApS er selskabets komplementar. For sine forpligtelser som komplementar modtager IP Alternative Investments Komplementar ApS et vedtægtsmæssigt fastsat årligt vederlag på 15% af komplementarens egenkapital ifølge den senest godkendte årsrapport. I 2018 er vederlaget fastsat til 17 t. kr.

#### OWP Butendiek GmbH & Co. KG (associeret virksomhed, ejerandel 22,5%)

Selskabets investeringstilsagn i offshore vindmølleprojektet OWP Butendiek GmbH & Co KG er fuldt ud indbetalt.

## Noter, fortsat

### Note

---

#### **7 Kontraktlige forpligtelser og eventualforpligtelser**

Udover de forpligtelser der gælder i forhold til tilknyttede og associerede virksomheder, jf. note 6, er der ikke indgået kontraktlige forpligtelser.

Selskabet er fællesregistreret for moms med en række selskaber i IndustriPension Holding A/S koncernen og hæfter således solidarisk og ubegrænset for moms i de pågældende selskaber.

Der foreligger ingen panthæftelser, kautions-, garanti- eller lignende forpligtelser udover, hvad der fremgår af regnskabet.

#### **8 Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

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

