

# Årsrapport 2016

4. regnskabsår

---

# Indhold

Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors erklæringer	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

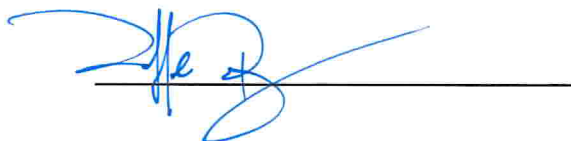
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## Generalforsamling

18. april 2017

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 18. april 2017

Dirigent



## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 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 2016 samt resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. januar 2017

Direktion:

  
Karsten Kjellerup Kjeldsen  
direktør

Bestyrelse:

  
Laila Mortensen  
formand

  
Joan Alsing

  
Per Andersen

# Den uafhængige revisors erklæringer

## 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 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for IP Butendiek Wind K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

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

### 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 årsregnskabslovens krav. 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 regnskab 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 konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en

## Den uafhængige revisors erklæringer, *fortsat*

revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdekke 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 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 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 30. januar 2017

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor

Kim Schmidt  
statsautoriseret revisor

## 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 af investeringen udgør 22,5 %, svarende til 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 regnskabs note 5.

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

I 2016 udgjorde indtægterne fra det associerede, tyske vindmølle selskab 157 mio. kr. Beløbet består af en resultatandel fra vindmølle drift og en andel af værdireguleringen til mølleparkens dagsværdi ved årets udgang.

De gennemsnitlige vindmængder lå i 2016 lidt under vindprognoserne for det pågældende område. Da 2016 var parkens første hele driftsår er resultatet af vindmølle drift imidlertid betydeligt højere end i 2015.

Årets resultat udviser et overskud på 96,2 mio. kr., som foreslås overført til egenkapitalen. Heraf bindes de 33,4 mio. kr. på en særlig "reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode".

### Den forventede udvikling

Baseret på vindmølleparkens driftsbudgetter forventes der en stigning i selskabets overskud i 2017. 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.

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 regnskabs note 5.

### Særlige risici

Selskabet er underlagt en række markedsrisici, som knytter sig til produktion og afsæt-

## Ledelsesberetning, *fortsat*

ning 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 2016 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 5,34 % ultimo 2016. En ændring i afkastkravet med +/- 0,25 % -point vil ændre værdien med henholdsvis -24,5 mio. kr. og +23,8 mio. kr.

Det tyske vindmøllesekskab har indgået aftale om kreditfaciliteter med et konsortium af europæiske banker. Renterisikoen på disse faciliteter er elimineret gennem indgåede aftaler om renteswaps.

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.

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

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



## Hoved- og nøgletal

	2013*	2014	2015	2016
<b>HOVEDTAL (mio.kr.)</b>				
<b>Resultatopgørelse</b>				
Resultatandel i associerede virksomheder	-22,2	-80,6	106,2	157,1
Øvrige finansielle poster, netto	-35,7	-51,1	-58,4	-59,8
Administrationsomkostninger	-0,1	-0,1	-0,9	-1,0
Årets resultat	-56,0	-131,8	46,9	96,2
<b>Aktiver</b>				
Kapitalandele i associerede virksomheder	701,4	723,6	688,1	757,0
Andre tilgodehavender	0,0	-	-	-
Likvide beholdninger	2,5	0,9	37,6	64,8
<b>Aktiver i alt</b>	<b>703,9</b>	<b>724,5</b>	<b>725,7</b>	<b>821,8</b>
<b>Passiver</b>				
Egenkapital	126,8	97,9	42,0	138,2
Langfristet gæld	561,5	560,5	609,2	660,8
Kortfristet gæld	15,5	66,1	74,5	22,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>703,9</b>	<b>724,5</b>	<b>725,7</b>	<b>821,8</b>
<b>NØGLETAL</b>				
Soliditetsgrad	18,0%	13,5%	5,8%	16,8%
Egenkapitalforrentning	-44,1%	-29,3%	67,1%	106,8%

\* 1. regnskabsperiode på 13 måneder

# Anvendt regnskabspraksis

## GENERELT

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

Selskabet har med virkning fra 1. januar 2016 implementeret ændringerne til årsregnskabsloven, som gennemført ved lov nr. 738 af 1. juni 2015. Ændringerne har ikke nogen beløbsmæssig effekt for resultatopgørelsen og balancen for 2016 eller sammenligningstallene.

Bortset fra overgang fra regnskabsklasse B til regnskabsklasse C, samt nye og ændrede præsenterings- og oplysningskrav som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 er 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 forplig-

telser 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 kommanditisten, Industriens Pensionsforsikring A/S.

I medfør af Årsregnskabslovens § 112, stk. 3 aflægges ikke koncernregnskab for selskabet. Selskabet og dets dattervirksomheders årsregnskaber indgår i koncernregnskabet for IndustriPension Holding A/S (CVR-nr. 15 89 32 30) med hjemsted i København.

## 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, herunder engangsomkostninger i forbindelse med etablering af selskabet mv.

### 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 vindmølleledriften i møllernes forventede levetid på 25 år med en fastsat diskonterings-sats. 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

---

Nøgletal er udregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. De nøgletal, der er anført i hoved- og nøgletaloversigten 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		2016 t.kr.	2015 t.kr.
3	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	157.050	106.225
	Øvrige finansielle indtægter	-	11
1	Finansielle omkostninger	-59.835	-58.440
	<b>Finansielle indtægter, netto</b>	<b>97.215</b>	<b>47.796</b>
2	Administrationsomkostninger	-1.026	-896
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>96.189</b>	<b>46.900</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
	Overført til næste år	62.766	-55.873
	Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	33.423	102.773
	<b>Disponering i alt</b>	<b>96.189</b>	<b>46.900</b>

## Balance pr. 31. december

AKTIVER		2016	2015
Note		t.kr.	t.kr.
3	Kapitalandele i associerede virksomheder	757.033	688.118
	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>757.033</b>	<b>688.118</b>
	<b>Anlægsaktiver</b>	<b>757.033</b>	<b>688.118</b>
	Likvide beholdninger	64.773	37.612
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>64.773</b>	<b>37.612</b>
	<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>64.773</b>	<b>37.612</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>821.806</b>	<b>725.730</b>
PASSIVER			
	Selskabskapital	184.836	184.836
	Nettoopskrivning efter indre værdis metode	33.423	-
	Overført resultat	-80.085	-142.851
	<b>Egenkapital</b>	<b>138.174</b>	<b>41.985</b>
	Gæld til tilknyttede virksomheder	660.804	609.202
4	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>660.804</b>	<b>609.202</b>
	Gæld til tilknyttede virksomheder	21.972	74.268
	Anden gæld	856	275
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>22.828</b>	<b>74.543</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>683.632</b>	<b>683.745</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>821.806</b>	<b>725.730</b>
5	Nærtstående parter		
6	Kontraktlige forpligtelser og eventualforpligtelser		

## Egenkapitalopgørelse

t. kr.	Selskab- kapital	Overført resultat	Nettoopskrivn. efter indre værdis metode	I alt
Egenkapital 1. januar 2015	184.836	-86.978	-	97.858
Årets resultat	-	-55.873	102.773	46.900
Kapitalbevægelser jf. note 3	-	-	-102.773	-102.773
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>184.836</b>	<b>-142.851</b>	<b>-</b>	<b>41.985</b>
Egenkapital 1. januar 2016	184.836	-142.851	-	41.985
Årets resultat	-	62.766	33.423	96.189
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>184.836</b>	<b>-80.085</b>	<b>33.423</b>	<b>138.174</b>

Selskabet ejes 100 % af Industriens Pensionsforsikring A/S, København, CVR-nr. 16 61 41 30, Selskabskapitalen er opdelt i 184.836.000 andele af 1 kr. Selskabskapitalen er ikke opdelt i klasser.

### Udvikling i selskabskapitalen:

	2012/13	2014	2015	2016
1. januar	-	184.836	184.836	184.836
Tilgang i året	184.836	-	-	-
<b>Selskabskapital 31. december</b>	<b>184.836</b>	<b>184.836</b>	<b>184.836</b>	<b>184.836</b>

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

## Pengestrømsopgørelse

Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
<b>Pengestrøm fra driften</b>		
Finansielle poster, netto	-59.835	-58.429
Administrationsomkostninger	-1.026	-896
I alt før ændringer i driftskapital	-60.861	-59.325
Ændring i kortfristede tilgodehavender	-	-
Ændring i kortfristet gæld mv.	-51.715	8.424
Ændring i driftskapital	-51.715	8.424
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>-112.576</b>	<b>-50.901</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		
Udlodning fra associerede virksomheder	88.135	38.945
Indskud i associerede virksomheder	-	-
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>88.135</b>	<b>38.945</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		
Indskud af selskabskapital	-	-
Ændring af langfristet gæld	51.602	48.706
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>51.602</b>	<b>48.706</b>
<b>Samlet pengestrøm</b>	<b>27.161</b>	<b>36.750</b>
Likviditet 1. januar	37.612	862
<b>Likviditet 31. december</b>	<b>64.773</b>	<b>37.612</b>



## Noter

Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
<b>1 Finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	59.605	58.418
Andre finansielle omkostninger	230	22
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>59.835</b>	<b>58.440</b>

### 2 Administrationsomkostninger

Selskabet har ingen ansatte og der er ikke udbetalt vederlag til direktion og bestyrelse

### 3 Kapitalandele i associerede virksomheder

Anskaffelsessum 1. januar	723.610	723.610
Anskaffelsessum 31. december	723.610	723.610
Værdireguleringer 1. januar	-35.492	0
Udlodninger i året	-88.135	-38.945
Andel af årets resultat	157.050	106.225
Andel af årets kapitalbevægelser	0	-102.772
Værdireguleringer 31. december	33.423	-35.492
<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>757.033</b>	<b>688.118</b>

Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

	Hjemsted	Ejerandel	Årets resultat	Egen- kapital
OWP Butendiek Gmbh & Co. KG	Bremen Tyskland	22,5%	551.894	3.420.565

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 vindmølledriften 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 5,34 % ved udgangen af 2016.

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

---

#### 4 Langfristede gældsforpligtelser

Langfristet gæld som forfalder til betaling efter mere end 5 år udgør 660.804 t.kr.

#### 5. Nærtstående parter

##### 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 642 t.kr. i 2016 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 låneaftale 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 9% 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 2016 er vederlaget fastsat til 14 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.

#### 6 Kontraktlige forpligtelser og eventualforpligtelser

Udover de forpligtelser der gælder i forhold til tilknyttede virksomheder, jf. note 5, 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.