

# PFA Infra Neptune Holding ApS

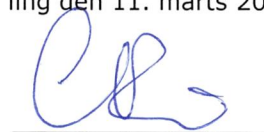
## Årsrapport 2018

Som godkendt af sel-  
skabets direktion  
den 7. marts 2019



Peter Tind Larsen  
Christian Schleisner Krogsgaard  
Direktør

Som godkendt på sel-  
skabets generalforsam-  
ling den 11. marts 2019



Casper Friis  
Dirigent

# Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Påtegninger	5
Regnskab	
Anvendt regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Egenkapitalopgørelse	13
Noter	14

# Selskabsoplysninger

Selskabet

PFA Infra Neptune Holding ApS  
c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
Danmark

Telefon: 39 17 50 00

CVR. nr.: 38 71 85 09

Etableret den 16.06.2017

Regnskabsår 01.01.2018 – 31.12.2018

Hjemstedskommune: København

Ejerforhold

Selskabet er 100 pct. ejet af:  
PFA Infrastruktur Holding ApS  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø

Direktion

Christian Schleisner Krogsgaard  
Peter Tind Larsen

Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

# Ledelsesberetning

## Væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at investere, direkte eller indirekte igennem en eller flere enheder, i infrastrukturaktiver beliggende i England.

Selskabet indgår i PFA-koncernen, og selskabets aktiviteter er snævert afgrænset til ovenstående formål.

Selskabets investeringsstrategi er fastlagt med henblik på at opnå et langsigtet stabilt afkast med lav risiko.

PFA Infra Neptune Holding ApS er moderselskab for PFA Neptune Holding (UK) Ltd, som investerer i infrastruktur i England.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat udgjorde 193 mio.kr. og skyldes primært, at der er foretaget dagsværdiregulering af den underliggende investering. Åres resultat anses for tilfredsstillende.

## Særlige risici

Selskabet opgør i henhold til beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis kapitalandele til dagsværdi. Selskabets resultat og økonomiske stilling er dermed påvirket af udviklingen i de forudsætninger som indgår i opgørelsen af dagsværdi, herunder afkastkrav.

Selskabet er eksponeret overfor en dagsværdirisiko på selskabets investering. Værdien af investeringen er baseret på budgetterede betalingsstrømme, som hvis de ikke realiseres vil have en negativ effekt på værdien. Ligeledes anvendes et afkastkrav ved opgørelsen af dagsværdi, som er baseret på markedsforskel, herunder risikofri rente og risikopræmie. En forringelse af markedsvilkår vil ligeledes have en negativ effekt på værdien.

Der henvises til anvendt regnskabspraksis og note 5 for yderligere beskrivelse af særlige risici angående værdiansættelsen af kapitalandele til dagsværdi.

## Forventning til 2019

Der forventes et positivt resultat for 2019.

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018 for PFA Infrastruktur Holding ApS.

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 2018 - 31. december 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. marts 2019

## Direktion



Christian Schleisner Krogsgaard



Peter Tind Larsen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejeren i PFA Infra Neptune Holding ApS

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PFA Infra Neptune Holding ApS for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder 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 2018 - 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 for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om den 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 sammen-

sværgelser, 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 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 den øverste ledelse om bl.a. 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.

København, den 7. marts 2019

#### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

  
Kasper Bruhn Udam  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne29421

  
Michael Thorø Larsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35823

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C.

Selskabet har iht. ÅRL§ 37, stk. 5 valgt at indregne og måle finansielle aktiver i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU.

Alle beløb i resultatopgørelse, balance og noter præsenteres i hele t. kr. Hvert tal afrundes for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Selskabets funktionelle valuta som præsentationsvaluta er danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2017, med undtages af at selskabet har valgt at gøre brug af ÅRL§ 37, stk. 5. Det har medført at valutakursregulering af kapitalandele medtages i resultatopgørelsen og ikke direkte på egenkapitalen. Sammenligningstal er tilpasset og har medført en ændring af årets resultat i 2017 på 1.612 t.kr. Ændringen har ikke medført en ændring af Egenkapitalen.

## Koncernforhold og nærtstående parter

PFA Infra Neptune Holding ApS ejes af PFA Infrastruktur Holding ApS, der ejer 100 pct. af anparterne i selskabet. Selskabet indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S. PFA Holding A/S' koncernregnskab rekvireres hos PFA Holding A/S, Sundkrogsgade 4, 2100 København Ø.

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

## Generelle principper for indregning og måling

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.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehaver, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller



## Anvendt regnskabspraksis

gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i resultatopgørelsen under dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

### Resultatopgørelsen

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende driften. Administrationsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med udgifterne afholdes.

#### Finansielle poster

Finansielle poster består af renteindtægter, indeståender på bankkonti og renteudgifter på koncerninterne lån og øvrig gæld.

#### Skat

Selskabet er i henhold til gældende skatteregler sambeskattet med PFA Holding A/S og koncernens danske datterselskaber. Skat af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen, uanset om en del heraf først bliver beskattet i senere regnskabsår.

Aktuel skat fordeles mellem overskudsgivende sambeskattede selskaber, der tillige refunderer skatteværdien af underskud til de underskudsgivende selskaber.

### Balancen

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringen i resultatopgørelsen, under henvisning til dagsværdioptionen i IFRS 9 og overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til overført overskud eller underskud under egenkapitalen.

Selskabets udenlandske datterselskaber er registreret i England. I forbindelse med indregning og måling, er der sket tilpasning, således at datterselskabernes regnskabspraksis svarer til moderselskabet og koncernen. Infrastruktur anlæg i datterselskaberne måles derefter til dagsværdi efter DCF-metoden på grundlag af forventede indtægter og omkostninger set over infrastruktur anlæggets forventede levetid. Øvrige aktiver og forpligtelser er ligeledes tilpasset moderselskabet og koncernens regnskabspraksis. Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af ikke afskrevet henholdsvis positiv og negativ goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

# Anvendt regnskabspraksis

## Selskabskat

Aktuelle skatteforpligtelse og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som "Tilgodehavende selskabsskat" eller "Skyldig selskabsskat".

## Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til pålydende værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

## Egenkapital

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Forreslået udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

## Anden gæld

Anden gæld måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til dagsværdi.

# Resultatopgørelse

Note (t.kr.)

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
1 Administrationsomkostninger	-103	-
<b>Driftsresultat</b>	<u>-103</u>	<u>-</u>
Dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	192.935	1.612
2 Finansielle omkostninger	0	-
<b>Resultat før skat</b>	<u>192.831</u>	<u>1.612</u>
3 Skat af årets resultat	23	-
<b>Årets resultat</b>	<u>192.854</u>	<u>1.612</u>

## Forslag til resultatdisponering

Overført til næste år	192.854	1.612
<b>I alt</b>	<u>192.854</u>	<u>1.612</u>

## Balance pr. 31.12.2018

Note (t.kr.)

	2018	2017
<b>AKTIVER</b>		
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
4 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.689.081	1.018.389
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>1.689.081</b>	<b>1.018.389</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
Tilgodehavende sambeskatning	23	-
Andre tilgodehavender	100	100
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>123</b>	<b>100</b>
<b>AKTIVER, i alt</b>	<b>1.689.204</b>	<b>1.018.489</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>Egenkapital</b>		
Selskabskapital	100	100
Overført resultat	1.689.000	1.018.388
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.689.101</b>	<b>1.018.489</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
Gæld til tilknyttede virksomheder	11	-
Anden gæld	92	-
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>103</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVER, i alt</b>	<b>1.689.204</b>	<b>1.018.489</b>
<b>5 Finansielle risici og finansielle instrumenter</b>		
<b>6 Eventualforpligtelser</b>		
<b>7 Nærtstående parter</b>		

# Egenkapitalopgørelse

Note (t. kr)

	Selskabs- kapital	Overkurs ved emission	Overført overskud eller underskud	I alt
<b>2018</b>				
Primo året	100	0	1.018.388	<b>1.018.489</b>
Kapitalforhøjelse	0	477.758	0	<b>477.758</b>
Overført til frie reserver	0	-477.758	477.758	<b>0</b>
Årets resultat	0	0	192.854	<b>192.854</b>
<b>Egenkapital 31/12 2018</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>1.689.000</b>	<b>1.689.101</b>
<b>2017</b>				
Indskud ved stiftelse	100	0	0	<b>100</b>
Kapitalforhøjelse	0	1.016.777	0	<b>1.016.777</b>
Overført til frie reserver	0	-1.016.777	1.016.777	<b>0</b>
Årets resultat	0	0	1.612	<b>1.612</b>
<b>Egenkapital 31/12 2017</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>1.018.388</b>	<b>1.018.489</b>

## Noter

Note (t. kr.)

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>1 Administrationsomkostninger</b>		
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	-10	-
<p>Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension. Selskabets direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag. Der er ingen øvrige beskæftiget</p>		
<b>2 Finansielle udgifter</b>		
Heraf finansielle udgifter til tilknyttede virksomheder	0	-
<b>3 Skat</b>		
Skat af Årets resultat	23	-
<b>Skat, i alt</b>	<b>23</b>	<b>-</b>
Betalt skattegodtgørelse til sambeskattede selskaber	-	-
<b>4 Kapitalandele i tilknyttet virksomhed</b>		
Anskaffelsessum primo	1.016.777	0
Årets tilgang	477.758	1.016.777
Anskaffelsessum ultimo	<b>1.494.535</b>	<b>1.016.777</b>
Valutakursregulering primo	1.612	0
Årets kursregulering	-24.455	1.612
Valutakursregulering ultimo	<b>-22.843</b>	<b>1.612</b>
Værdiregulering primo	0	0
Andel af årets værdiregulering	217.390	-
Værdiregulering ultimo	<b>217.390</b>	<b>0</b>
<b>Kapitalandele i tilknyttet virksomhed i alt</b>	<b>1.689.081</b>	<b>1.018.389</b>

## Noter

Note (t. kr.)

2018 2017

### 5 Finansielle risici og finansielle instrumenter

#### Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser:

##### Finansielle aktiver og forpligtelser:

Kapitalandele i tilknyttet virksomhed	1.689.081	1.018.389
<b>Finansielle aktiver indregnet til dagsværdi ved resultatopgørelsen</b>	<b>1.689.081</b>	<b>1.018.389</b>
Andre tilgodehavender	100	100
Tilgodehavende sambeskatning	23	0
<b>Finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris</b>	<b>123</b>	<b>100</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder (Renter)	11	0
Anden gæld	92	0
<b>Finansielle forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris</b>	<b>103</b>	<b>0</b>

For finansielle aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris skønnes den bogførte værdi at svare til dagsværdien.

Selskabets kapitalandele i tilknyttet virksomhed er eksponeret overfor valuta-, markeds-, rente-, inflations- og likviditetsrisici.

#### Valutarisici

Selskabets valutarisiko kan henføres til, at selskabets investering er foretaget i GBP, ligesom investeringens daglige drift afregnes i Britiske Pund (GBP). PFA Pension har på koncernniveau indgået aftale med ekstern part om valutaswap som imødegår denne risiko.

#### Markedsrisici

Selskabets markedsrisiko kan henføres til, at selskabets investering sent i investeringens levetid overgår til markedets afregningspris for produceret el. Risikoen vil når relevant blive søgt imødegået ved aftale om swap. En ændring i de nuværende prisniveauer vil dog fortsat påvirke investeringens dagsværdi.

#### Renterisici

Selskabets renterisiko kan henføres til, at selskabets investering har optaget gæld hos 3. part som er variabelt forrentet. Der er indgået aftale med ekstern part om renteswap som imødegår denne risiko. En ændring i renteniveau vil dog fortsat påvirke investeringens dagsværdi.

## Noter

### *Inflationsrisici*

Selskabets inflationsrisiko kan henføres til, at selskabets investering i fremtidige pengestrømme har anvendt en inflation, som kan afvige fra den faktiske. Der er indgået aftale med ekstern part om inflationsswap som imødegår denne risiko.

### *Likviditetsrisici*

Selskabets likviditetsrisiko kan henføres til manglende likviditet, såfremt selskabets investering ikke genererer budgetterede betalingsstrømme. Denne likviditetsrisiko vurderes med udgangspunkt i investeringens karakteristika som lav.

### **Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdi**

Dagsværdien af investeringer er beregnet på baggrund af den metode, som bedst afspejler investeringens risici, livscyklus og brancheforhold.

### **Discounted cash flow model (DCF-model)**

Ved investeringens indgåelse udarbejdes budget over fremtidige pengestrømme. Budgettet er baseret på forudsætninger om fremtidig produktion, pris o.l. Forudsætningerne analyseres og justeres løbende hvis relevant.

Pengestrømmene tilbagediskonteres med et investeringsspecifikt afkastkrav. Afkastkravet opbygges ud fra en cost of capital metode, som indeholder den risikofrie rente, risikopræmie, illikviditetspræmie og et markedsbeta.

### **Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen**

I henhold til dagsværdihierarkiet klassificeres finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi som:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3).



## Noter

(t. kr)

	<b>Noterede priser</b>	<b>Observerbare input</b>	<b>Ikke observerbare input</b>
<b>2018</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.689.081
<b>Finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.689.081</b>
<b>2017</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.018.389
<b>Finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.018.389</b>

### Væsentlige ikke-observerbare input for niveau 3

Opgørelsen af dagsværdi efter DCF-model er baseret på væsentlige ikke-observerbare input. De primære ikke-observerbare forudsætninger i forbindelse med værdiansættelsen er fremtidige pengestrømme fra drift over en længere årrække med flere væsentlige forhold samt afkastkravet. Afkastkravet er ikke oplyst grundet konkurrencemæssige hensyn, idet selskabet alene ejer én investering. Et fald eller stigning i de nedenfor anførte væsentlige ikke-observerbare input vil have direkte effekt på værdiansættelsen af selskabets investering.

Note (t.kr.)

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Dagsværdi primo	1.018.389	0
Indbetalinger til kapitalandele	477.758	1.016.777
Værdiregulering af kapitalandele indregnet i resultatopgørelsen	192.935	1.612
Overført til/fra niveau 3	0	0
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>1.689.081</b>	<b>1.018.389</b>

Der har ikke været overførelser mellem niveau 1,2 og 3 i regnskabsåret.

## Noter

Note (t.kr.)

2018 2017

### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af selskabets investering er påvirket af udviklingen i budgetterede pengestrømme og afkastkrav. Et fald eller stigning i de ovenfor anførte væsentlige ikke-observerbare input vil have direkte effekt på værdiansættelsen af selskabets investering.

En ændring i anvendte ikke-observerbare input vil have nedenstående påvirkninger på dagsværdien af selskabets investering:

En ændring af afkastkravet på -1% vil påvirke dagsværdien med:	171.331	126.405
En ændring af afkastkravet på +1% vil påvirke dagsværdien med:	-153.939	-113.573
En ændring af pengestrømme på -5% vil påvirke dagsværdien med:	-138.747	-102.365
En ændring af pengestrømme på +5% vil påvirke dagsværdien med:	138.747	102.365

## 6 Eventualforpligtelser

Selskabet indgår i dansk sambeskatning med PFA-koncernen.

Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med 16. juni 2017 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

## 7 Nærtstående parter

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse over selskabet:

Følgende ejer mere end 5 pct. af selskabets aktiekapital:

PFA Infrastruktur Holding ApS, København.

PFA Infra Neptune Holding ApS indgår i koncernregnskabet for PFA Holding A/S, København, som er den største og den mindste koncern, der udarbejdes koncernregnskab for.