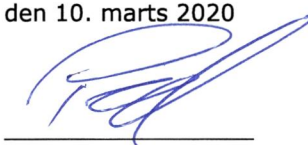


# PFA Infra Neptune Holding ApS

## Årsrapport 2019



Som godkendt af sel-  
skabets direktion  
den 10. marts 2020



Christian Schleisner Krogsgaard  
Peter Tind Larsen  
Direktør

Som godkendt på sel-  
skabets generalforsam-  
ling den 10. marts 2020



Katrine Baagøe-Kronborg  
Dirigent

# Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Påtegninger	6
Regnskab	
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	13
Balance	14
Egenkapitalopgørelse	15
Pengestrømsopgørelse	16
Noter	17

## Selskabsoplysninger

Selskabet	<p>PFA Infra Neptune Holding ApS c/o PFA Pension, forsikringsaktieselskab Sundkrogsgade 4 2100 København Ø Danmark</p> <p>Telefon: 39 17 50 00 CVR. nr.: 38 71 85 09</p> <p>Regnskabsår 01.01.2019 – 31.12.2019 Hjemstedskommune: København</p>
Ejerforhold	<p>Selskabet er 100 pct. ejet af: PFA Infrastruktur Holding ApS Sundkrogsgade 4 2100 København Ø</p>
Direktion	<p>Christian Schleisner Krogsgaard Peter Tind Larsen</p>
Revision	<p>Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Weidekampsgade 6 2300 København S</p>

# Ledelsesberetning

(t.kr.)

	2017	2018	2019
<b>Hoved- og nøgletal:</b>			
<b>Hovedtal</b>			
Driftsresultat	-	-103	-84
Resultat af finansielle poster	-	0	1.739
Årets Resultat	1.612	192.854	423.468
Finansielle anlægsaktiver i alt	1.018.389	1.689.081	2.065.674
Aktiver, i alt	1.018.489	1.689.204	2.113.103
Egenkapital, i alt	1.018.489	1.689.101	2.112.569
<b>Nøgletal</b>			
Egenkapitalforrentning før skat, (%)	0,3 %	14,2 %	22,3 %
Egenkapitalforrentning efter skat, (%)	0,3 %	14,2 %	22,3 %

## Definitioner af nøgletal:

Egenkapitalforrentning før skat, (%) er årets resultat før skat i forhold til årets gennemsnitlige egenkapital.

Egenkapitalforrentning efter skat, (%) er årets resultat efter skat i forhold til årets gennemsnitlige egenkapital.

## 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 udgør 423 mio. kr. mod 193 mio.kr. i 2018. Årets resultat er positivt påvirket af dagsværdiregulering af den underliggende investering. Udviklingen skal sammenholdes med, at selskabet i årsrapporten 2018 forventede et positivt resultat. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.



# Ledelsesberetning

## 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 dagsværdien, 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.

## Begivenheder efter balancedagen

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

## Forventning til 2020

Resultatet for 2020 vil være påvirket af en dagsværdiregulering af den underliggende investering. Det er ledelsens forventning at dagsværdien af underliggende kapitalandel i tilknyttede virksomheder vil være positiv, dog under hensyntagen til de særlige risici som er tilknyttet investeringen og som er beskrevet nedenfor.

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019 for PFA Infra Neptune 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 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 10. marts 2020

## 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 2019 - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse 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 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2019 - 31. december 2019 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 denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for

vores konklusion. Risiko 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 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.

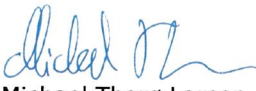
Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven. Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 10. marts 2020

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

  
Henrik Wellejus  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne24807

  
Michael Thorø Larsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35823

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse mellemstor 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.

Årsregnskabslovens skemakrav fraviges og der benyttes benævnelserne dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Dette gøres ud fra hensynet om et retvisende billede.

Alle beløb i resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse 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 2018, med undtagelse af, at årsrapporten fra 2019 aflægges i overensstemmelse med regnskabsklasse mellemstor C mod tidligere efter regnskabsklasse B med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C. Ændringen har alene medført yderligere oplysningskrav.

## 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.

## Anvendt regnskabspraksis

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. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller 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



## Anvendt regnskabspraksis

henvisning til dagsværdioptionen i IFRS 9 – Finansielle Instrumenter - og overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til overført overskud eller underskud under egenkapitalen.

Selskabets udenlandske datterselskab 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.

### Selskabsskat

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. Foreslået udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til dagsværdi.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider og selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter samt ændring i driftskapital.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og udbytte til kapitalejerne.

### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger, hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.



## Resultatopgørelse

Note (t.kr.)

	2019	2018
1 Administrationsomkostninger	-84	-103
<b>Driftsresultat</b>	<b>-84</b>	<b>-103</b>
Dagsværdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	422.176	192.935
Andre finansielle indtægter	1.740	-
2 Øvrige finansielle omkostninger	0	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>423.832</b>	<b>192.831</b>
3 Skat af årets resultat	-364	23
<b>Årets resultat</b>	<b>423.468</b>	<b>192.854</b>

### Forslag til resultatdisponering

Overført til næste år	423.468	192.854
<b>I alt</b>	<b>423.468</b>	<b>192.854</b>

## Balance pr. 31.12.2019

Note (t.kr.)

	2019	2018
<b>AKTIVER</b>		
<b>Finansielle aktiver</b>		
4 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.065.674	1.689.081
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>2.065.674</b>	<b>1.689.081</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
Tilgodehavende sambeskatning	0	23
Andre tilgodehavender	0	100
Udskudt skat	8	-
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>8</b>	<b>123</b>
<b>Likvide beholdinger</b>	<b>47.421</b>	<b>-</b>
<b>AKTIVER, i alt</b>	<b>2.113.103</b>	<b>1.689.204</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>Egenkapital</b>		
Selskabskapital	100	100
Overført resultat	2.112.468	1.689.000
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.112.569</b>	<b>1.689.101</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
Gæld til tilknyttede virksomheder	170	11
Aktuelle skatteforpligtelse	364	-
Anden gæld	0	92
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>534</b>	<b>103</b>
<b>PASSIVER, i alt</b>	<b>2.113.103</b>	<b>1.689.204</b>
5 Finansielle risici og finansielle instrumenter		
6 Eventualforpligtelser		
7 Nærtstående parter		

## Egenkapitalopgørelse

Note (t.kr.)

	Selskabs- kapital	Overkurs ved emission	Overført overskud eller underskud	<b>I alt</b>
<b>2019</b>				
Primo året	100	0	1.689.000	<b>1.689.101</b>
8 Årets resultat	0	0	423.468	<b>423.468</b>
<b>Egenkapital 31/12 2019</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>2.112.468</b>	<b>2.112.569</b>
<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>

## Pengestrømsopgørelse

Note (t. kr.)

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	-84	-103
Finansielle poster, netto	1.739	0
9 Ændring af driftskapital	182	103
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b><u>1.837</u></b>	<b><u>0</u></b>
Udbytte fra dattervirksomhed	45.584	-
Stiftelse/Kapitalindskud i dattervirksomheder	-	-477.758
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b><u>45.584</u></b>	<b><u>-477.758</u></b>
Indskud fra ejer	-	477.758
Gæld	-	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>477.758</u></b>
Pengestrømme, netto	47.421	0
Likvider, primo	0	0
<b>Likvider, ultimo</b>	<b><u>47.421</u></b>	<b><u>0</u></b>

## Noter

Note (t.kr.)

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>1 Administrationsomkostninger</b>		
Heraf administrationsomkostninger overført fra PFA Pension	-50	-10
Selskabet har indgået administrationsaftale med PFA Pension. Selskabets direktion har ikke modtaget løn eller andre vederlag. Der er ingen øvrige beskæftiget		
<b>2 Øvrige finansielle udgifter</b>		
Heraf finansielle udgifter til tilknyttede virksomheder	0	0
<b>3 Skat</b>		
Skat af årets resultat	-364	23
<b>Skat, i alt</b>	<b>-364</b>	<b>23</b>
Betalt skattegodtgørelse til sambeskattede selskaber	-364	23
<b>4 Kapitalandele i tilknyttet virksomhed</b>		
Anskaffelsessum primo	1.494.535	1.016.777
Årets tilgang	-	477.758
Anskaffelsessum ultimo	<b>1.494.535</b>	<b>1.494.535</b>
Værdiregulering primo	194.546	1.612
Andel af årets værdiregulering	422.176	192.935
Udlodning	-45.584	-
Værdiregulering ultimo	<b>571.139</b>	<b>194.546</b>
<b>Kapitalandele i tilknyttet virksomhed i alt</b>	<b>2.065.674</b>	<b>1.689.081</b>

<b>Som består af:</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat t.kr.</b>	<b>Egenkapital t.kr.</b>
PFA Infra Neptune Holding (UK) Limited	Kent, UK	100%	267.467	2.065.674

## Noter

	2019	2018
<b>5 Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser:</b>		
Kapitalandele i tilknyttede virksomhed	2.065.674	1.689.081
<b>Finansielle aktiver indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>2.065.674</b>	<b>1.689.081</b>
Andre tilgodehavender	0	100
Tilgodehavende sambeskatning	0	23
<b>Finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris</b>	<b>0</b>	<b>123</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	170	11
Anden gæld	0	92
Aktuelle skatteforpligtelser	364	0
<b>Finansielle forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris</b>	<b>170</b>	<b>103</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. En ændring i renteniveau vil derfor fortsat påvirke investeringens dagsværdi.

Der er i PFA Pension indgået aftale med ekstern part om renteswap som imødegår denne risiko.

## Noter

### 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).

(t.kr.)

	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input
<b>2019</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	2.065.674
<b>Finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.065.674</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>

## Noter

### 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.

(t.kr.)

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Dagsværdi primo	1.689.081	1.018.389
Tilgang kapitalandele	0	477.758
Udlodning	-45.584	0
Årets værdiregulering kapitalandele	422.176	192.935
Overført til/fra niveau 3	0	0
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b><u>2.065.674</u></b>	<b><u>1.689.081</u></b>

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

### 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:	<u>182.212</u>	<u>171.331</u>
En ændring af afkastkravet på +1% vil påvirke dagsværdien med:	<u>-163.848</u>	<u>-153.939</u>
En ændring af pengestrømme på -5% vil påvirke dagsværdien med:	<u>-148.954</u>	<u>-138.747</u>
En ændring af pengestrømme på +5% vil påvirke dagsværdien med:	<u>148.954</u>	<u>138.747</u>



## Noter

### 6 Eventualforpligtelser

Selskabet indgår i dansk sambeskatning med PFA-koncernen med PFA Holding A/S som administrationselskab.

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.

	2019	2018
<b>8 Resultatdisponering</b>		
Direktionen forslår periodens resultat disponeret således:		
Overført til næste år	423.468	192.854
<b>I alt</b>	<b>423.468</b>	<b>192.854</b>
<b>9 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
Ændring i Andre tilgodehavender	100	0
Ændring i Periodeafgrænsningsposter	-8	-
Ændring i Gæld tilknyttede virksomheder	159	11
Ændring i Anden Gæld	-92	92
<b>Ændring af driftskapital</b>	<b>182</b>	<b>103</b>