



**GW Energi**

**GW Energi A/S  
CVR-nr. 28 10 14 14**

**Årsrapport for 2010/11**

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 17. juli 2012

---

Michael Jahn  
(dirigent)



## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegning	3
Ledelsens beretning	5
Koncernens hoved- /nøgletal	5
Koncernoversigt	5
Væsentlige begivenheder i året	6
Beregning	6
Kapitalberedskab	7
Væsentlige begivenheder efter balancedagen	8
Forventninger til året 2011/12	8
Finanskalender 2011/12	9
Markedet	9
Risikostyring	9
Generelle risici for koncernen	9
Operationelle risici	10
Finansielle risici	11
Bestyrelse og direktion	13
Bestyrelsen	13
Direktionen	14
Ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer	16
Politikker for samfundsansvar (CSR)	17
Resultatopgørelse for perioden 1. juli - 30. juni	18
Balance pr. 30. juni	19
Egenkapitalopgørelse	21
Pengestrømsopgørelse	22
Noter	23



## Selskabsoplysninger

### Selskab

GW Energi A/S

CVR-nr.: 28 10 14 14

Hjemstedskommune: Lyngby-Taarbæk

Telefon: +45 88708216

Telefax: +45 88708215

Internet: [www.gwe.dk](http://www.gwe.dk) (under konstruktion)

E-mail: [info@gwe.dk](mailto:info@gwe.dk)

### Bestyrelse

Thomas Hvalsø Hansen (formand)

Knud Erik Andersen

Jens Kyhnæb

### Direktion

Knud Erik Andersen

### Revision

Pryds, Statsautoriseret revisionsfirma



## Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2010 - 30. juni 2011 for GW Energi A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten udarbejdes herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2010 - 30. juni 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Lyngby, den 17. juli 2012

### Direktion:

Knud Erik Andersen

### Bestyrelse:

Thomas Hvalsø Hansen  
(formand)

Knud Erik Andersen

Jens Kyhnæb



## Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærene i GW Energi A/S

### Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for GW Energi A/S for regnskabsåret 1. juli 2010 – 30. juni 2011 omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for henholdsvis koncernen og selskabet. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med henholdsvis International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og årsregnskabsloven samt danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2010 – 30. juni 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Det er endvidere vores opfattel-



se, at årsregnskabet for moderselskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2010 – 30. juni 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### **Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet**

Uden det har påvirket vores konklusion, henvises til ledelsesberetningens afsnit om kapitalberedskab. Heraf fremgår, at "i maj / juni 2012 er der indledt drøftelser med koncernens nye bankforbindelse om etablering af en ny kreditfacilitet. Der arbejdes endvidere på at refinansiere nogle af de tyske banklån og at denne refinansiering vil skabe en mindre positiv likviditetstilførsel.

De iværksatte tiltag vurderes at være nogenlunde tilstrækkelig til at sikre koncernen en tilfredsstillende likviditet til, at den løbende drift kan gennemføres. Det er dog ikke samtidig en sikring af, at der kan skabes tilstrækkelig fri likviditet fra selskabets drift til at kunne overholde moratorieordningen med moderselskabets kreditorer.

I løbet af de kommende 3½ år skal der derfor etableres en likviditetsmæssig løsning så de gældsposter der forfalder 31. december 2015 kan betales ved forfald.

Løsning kan bestå af salg af enkelte eller alle vindparker, refinansiering af de resterende gældsbreve, refinansiering af koncernens langfristede bankgæld eller kapitalindskud fra en investor. Koncernens ledelse arbejder målrettet på at få denne udfordring løst i tilstrækkelig god tid til at koncernen kan overholde moratorieordningen.

Koncernens likviditet er fortsat stram, men det er ledelsens vurdering, at der med de iværksatte tiltag er skabt tilstrækkelig grundlag for, at koncernen kan videreføres. Årsrapporten for 2010/11 er derfor aflagt under forudsætning af fortsat drift".

Selskabet er omfattet af kapitaltabsbestemmelserne i selskabsloven, da hele selskabskapitalen er tabt. Der henvises til ledelsesberetningens afsnit om væsentlige begivenheder efter balancedagen, hvoraf det fremgår at der indskydes 18.000 tkr. i ny kapital og at usikrede kreditorer akkorderes til kurs 25,08.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Allerød, den 17. juli 2012

Pryds, Statsautoriseret revisionsfirma

Kristian Pryds  
statsautoriseret revisor



## Ledelsens beretning

### Koncernens Hoved- og nøgletal

	2010/11	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07 (6 mdr)
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
El-salg	39.715	28.126	32.448	51.147	49.635
Resultat før finansielle poster (EBIT)	-47.612	-5.907	9.251	108.872	19.519
Finansielle poster	-58.652	-49.081	-22.320	-19.100	-18.340
Resultat før skat	-121.113	-54.988	-13.069	89.772	1.179
Årets resultat	-113.280	-63.150	-21.313	59.526	3.553
Tilgang materielle anlægsaktiver	478	128.484	0	110.525	380
Egenkapital	-95.500	14.781	77.518	98.306	39.726
Balance sum	351.136	533.391	548.836	630.583	626.823
Gennemsnitligt antal medarbejdere	0	0	0	0	0
<b>Nøgletal</b>					
Overskudsgrad	-119,9%	-21,0%	28,5%	212,9%	39,3%
Afkastningsgrad	-18,5%	-0,5%	4,2%	39,3%	3,4%
Egenkapitalens forretning i %	70,2%	-34,2%	-24,2%	86,2%	9,0%
Egenkapitalandele i %	-27,2%	2,8%	14,1%	15,6%	6,3%

Hoved og nøgletal for 2006/07 til 2010/11 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

Nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

### Koncernoversigt

	<u>Ejerandel</u>
GW Energi A/S	
WP Emskirschen GmbH & Co KG (Tyskland)	100%
WP Brauel II GmbH & Co. WP BR II KG (Tyskland)	100%
WP Prignitz GmbH & Co. KG (Tyskland)	100%
WHP Windpark Hurrel/Plietenberg GmbH & Co. KG (Tyskland)	100%
K/S Losheim (Danmark)	73%
Windpark Losheim Nr. 30 GmbH & Co. KG (Tyskland)	100%
Komplementar Losheim ApS (Danmark)	100%
GW Verwaltungs GmbH (Tyskland)	100%
Atzendorf Verwaltungs GmbH (Tyskland)	100%

### Væsentlige begivenheder i året

- 28. februar 2011 - etablering af præliminære aftaler med potentiel investor
- 13. april 2011 - potentiel investor trækker sig tilbage fra præliminære aftaler
- 10. juni 2011 blev der indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling til Sø- og Handelsretten, skifteretten

### Beretning

Regnskabsåret 2010/11 har også været udfordrende for koncernen. Vindforholdene i Tyskland har været historisk dårlige (ca. 78% af et normal år).

I slutningen af 2011 blev vindindekset for Tyskland nedjusteret, hvilket medfører at et normalt år indeholder mindre vind end tidligere antaget. Den forventede produktion for de kommende år er som konsekvens heraf også nedjusteret tilsvarende.

Koncernens tilgodehavender fra salg af møller er ikke blevet afviklet som forventet på grund af stram likviditet i de K/S'er der har købt møllerne.

Som følge heraf er koncernens likviditetsreserve reduceret betydeligt i løbet af regnskabsåret.

Den 8. maj 2011 indgav Green Wind Energy A/S (det ultimative moderselskab over GW Energi A/S) egen begæring om rekonstruktion til skifteretten.

Det blev i første omgang vurderet, at GW Energi A/S koncernen kunne videreføres uafhængigt af den igangsatte rekonstruktion i Green Wind Energy A/S koncernen. I løbet af maj 2011 stod det dog klart, at GW Energi A/S (moderselskabet) var så forbundet til Green Wind Energy A/S koncernen, at GW Energi A/S desværre også blev nødsaget til at begære rekonstruktion. Begæring om rekonstruktion af GW Energi A/S (moderselskabet) blev indgivet til skifteretten den 10. juni 2011.

Som følge af misforholdet mellem aktivernes bogførte værdier og indtjeningen fra møllerne er der i regnskabsåret foretaget en revurdering af koncernens aktiver, idet genindvindingsværdien er lavere end den bogførte værdi. Denne revurdering har medført en nedskrivning på 43.243 tkr. på materielle anlægsaktiver.

Der er endvidere foretaget en revurdering af koncernens tilgodehavender fra salg af vindmøller (finansielle anlægsaktiver). Revurderingen har medført en nedskrivning på 33.512 tkr. på finansielle anlægsaktiver.

Som følge af en række fejlpositioner og uhensigtsmæssige koncerninterne handler med Green Wind Energy A/S koncernen er GW Energi A/S blevet påført en række tab i størrelsesordenen 20.000 tkr., som er indregnet i årsrapporten for 2010/11. Efter rekonstruktørernes vurdering er dispositionerne ikke omstødelige.

Der har endvidere været en fejl i opgørelsen af kapitalandele i tilknyttede virksomheder pr. 30. juni 2010, idet regnskabsposten var optaget 14.849 tkr. for højt. I regnskabsåret 2010/11 er der derfor udgiftsført 14.849 tkr. som korrektion af værdien af kapitalandele i tilknyttede virksomheder i resultatopgørelsen.





Aktiverede låneomkostninger er endvidere nedskrevet til 0 tkr. pr. 30. juni 2011, hvilket har medført en udgift på 6.496 tkr.

Resultat før skat udgør et underskud på 121.113 tkr. (2009/10: underskud på 54.988 tkr. ), hvilket ledelsen finder meget utilfredsstillende.

I forbindelse med udsendelsen af perioderegnskabet for 01.07.10 – 31.12.10 blev der forventet et resultat før skat og eventuelle omkostninger til rekonstruktion og før eventuelle værdireguleringer på - 30.000 – 40.000 tkr. (underskud).

Såfremt det realiserede resultat korrigeres for de forskellige nedskrivninger udgør resultatet før skat, omkostninger til rekonstruktion og værdireguleringer et underskud på ca. 23.500 tkr.

Koncernens balancesum udgør 351.136 tkr. (2009/10: 533.391 tkr.).

Koncernens egenkapital udgør pr. 30. juni 2011 - 96.685 tkr. mod 15.174 tkr. pr. 30. juni 2010.

Udgifter til rekonstruktion af selskabet på ca. 9.000 tkr. er ikke indeholdt i årsrapporten for 2010/11, idet udgiften er afholdt i regnskabsåret 2011/12.

### **Kapitalberedskab**

Koncernens kapitalberedskab har været begrænset igennem hele regnskabsåret.

Dattervirksomhederne har ikke været omfattet af rekonstruktionen og dattervirksomhedernes likviditet har i den overvejende del været tilstrækkelig til at kunne servicere de enkelte dattervirksomheders egen bankgæld. Der har dog ikke været tilstrækkelig fri likviditet i de enkelte dattervirksomheder til at kunne overholde bankernes krav om sikringskonti.

Moderselskabets likviditet har været meget anstrengt i løbet af året og helt hen til afslutningen af rekonstruktionen.

I forbindelse med rekonstruktionen blev en del af koncernens tilgodehavender fra salg af vindmøller indfriet til underkurs for at fremskaffe likviditet til indfrielse af pantsikret bankgæld i moderselskabet. Indfrielserne har således ikke genereret fri likviditet til selskabets drift.

I forbindelse med gennemførelsen af rekonstruktionen i maj 2012 blev der tilført 18.000 tkr. i ny kapital til koncernen. Udgifterne til rekonstruktionen af GW Energi A/S udgør 9.000 tkr., så den samlede effekt af kapitaltilførslen er derfor begrænset.

I maj / juni 2012 er der indledt drøftelser med koncernens nye bankforbindelse om etablering af en ny kreditfacilitet. Der arbejdes endvidere på at refinansiere nogle af de tyske banklån og at denne refinansiering vil skabe en mindre positiv likviditetstilførsel, så det daglige likviditetspres kan reduceres.

De iværksatte tiltag vurderes at være rimelig tilstrækkelig til at sikre koncernen en tilfredsstillende likviditet til, at den løbende drift kan gennemføres.

Det er dog ikke samtidig en sikring af, at der kan skabes tilstrækkelig fri likviditet fra selskabets drift til at kunne overholde moratorieordningen med moderselskabets kreditorer.

I løbet af de kommende 3½ år skal der derfor etableres en likviditetsmæssig løsning, så de gældsposter der forfalder 31. december 2015 kan betales ved forfald.

Løsning kan bestå af en eller flere af nedenstående muligheder:

- salg af enkelte eller alle vindparker
- refinansiering af de resterende gældsbreve (tilgodehavender fra salg af vindmøller)
- refinansiering af koncernens langfristede bankgæld
- kapitalindskud fra en investor

Koncernens ledelse arbejder målrettet på at få denne udfordring løst i tilstrækkelig god tid til at koncernen kan overholde moratorieordningen.

Koncernens likviditet er fortsat stram, men det er ledelsens vurdering, at der med de iværksatte tiltag er skabt tilstrækkelig grundlag for, at koncernen kan videreføres. Årsrapporten for 2010/11 er derfor aflagt under forudsætning af fortsat drift.

#### **Væsentlige begivenheder efter balancedagen**

Den 7. maj 2012 blev rekonstruktionen af GW Energi A/S (moderselskabet) afsluttet.

Hovedelementerne i rekonstruktionsplanen er:

- Hele aktiekapitalen i GW Energi A/S blev overdraget til GWE Holding af 14. november 2011 ApS og indgår herefter ikke længere i Green Wind Energy A/S koncernen
- Der indskydes 18.000 tkr. i ny kapital
- Alle usikrede kreditorer i GW Energi A/S akkorderes til kurs 25,08. Akkorderingen har medført en reduktion af den samlede gæld i GW Energi A/S i størrelsesordenen 140.000 tkr.
- Alle usikrede kreditorer i GW Energi A/S indgår i moratorieordning med henstand til 31. december 2015 hvorefter den akkorderede hovedstol forfalder til omgående betaling

Under rekonstruktionsbehandlingen er der kommet forhold frem, der indebærer at selskabet overvejer at køre retssager mod den tidligere ledelse med deraf øgede omkostninger. Bestyrelsen vil i den kommende periode vurdere og beslutte om selskabet skal gennemføre disse retssager.

#### **Forventninger til året 2011/12**

Koncernen forventer et negativt resultat før effekt af akkorden på mellem 0 – 15.000 tkr.



Forventningerne til 2011/12 er usikre på trods af, at årsrapporten for 2010/11 aflægges efter udløbet af regnskabsåret 2011/12, idet der ikke er fuldt overblik over koncernens økonomi på nuværende tidspunkt.

### Finanskalender 2011/12

Årsrapport 2011/12

30. september 2012

Ordinær generalforsamling

29. oktober 2012

### Markedet

Selskabet afhænder fortsat sin producerede strøm til garanterede minimum-afregningspriser i Tyskland.

Den nye tyske energilov (EEG) der blev vedtaget i juni 2008, giver mulighed for at selskabet fremadrettet kan sælge sin strøm på det frie marked, når markedsprisen er højere end den faste minimum-afregningspris.

Der er for alle koncernens vindparker indgået 1 årige aftaler om direkte elsalg til markedspris, hvilket fra 1. januar 2012 giver en 8-9% højere elpris end hidtil. Dette forhold er indregnet i koncernens forventninger til regnskabsåret 2011/12.

Skulle markedsprisen igen falde under minimum-afregningsprisen kan selskabet igen vælge at indtræde i denne.

### Risikostyring

GW Energi A/S's aktiviteter er behæftet med risiko. Selskabet arbejder vedvarende på risikostyring. Det gælder de generelle risici, operationelle risici og de finansielle risici.

### Generelle risici for koncernen

- **Generelle risici**  
Koncernens forretningsområder er genstand for en høj grad af regulering. Det gælder regler om tilladelse til opførelse og drift af vindmøller, og af særlig vigtighed er de forskellige landes tilskudsordninger til udvinding af vedvarende energi. Ændring i gældende regler kan få en indvirkning på Koncernens lønsomhed i såvel opadgående som nedadgående retning og evne til at opnå sine mål.
- **Miljøforhold**  
Der er ingen væsentlige miljørisici ved at drive og eje vindmøller i drift. Inden opførelsen og erhvervelsen af vindmølleparker, sikrer koncernen sig at projektet/vindmølleparken har de nødvendige miljøtilladelser.
- **Forsikringsforhold**  
Koncernen vurderer løbende sine risici og afdækker alle væsentlige og kendte risici, der vurderes lønsomt, ved indgåelse af forsikringer. Dette sikrer dog ikke, at der ikke kan opstå krav mod koncernen som ikke er dækket af en forsikring og som kan vise sig at være væsentlige.
- **Forsknings- og udviklingsaktiviteter**



Koncernen har ikke nogen forsknings- eller udviklingsaktiviteter. Alle koncernens investeringer foretages via samarbejdspartnere og på baggrund af anerkendte vindmølleproducenters teknologi.

- **Drift af vindmøller**  
Koncernens aktiviteter er forbundet med de risici, der uløseligt hænger sammen med opførelse og drift af vindmøller og vindmølleparker, såsom drifts-forstyrrelser, produktionsfejl, naturkatastrofer og terrorangreb samt med udbud af investeringsprojekter og administration af investeringsprojekter. Som følge heraf har Koncernen en politik om at tegne forsikringsdækning for Koncernens hovedrisici. Koncernen kan ikke give sikkerhed for, at Koncernen er eller vil være tilstrækkeligt dækket i forbindelse med eventuelle tab som følge af blandt andet større afbrydelser på Koncernens vindmøller og vindmølleparker, reparation og udskiftning af beskadigede komponenter, udbyderansvar i forbindelse med investeringsprojekter eller følgerne af søgsmål fra tredjemand.
- Såfremt Koncernen pådrager sig et alvorligt tab eller et tab, som i væsentlig grad overstiger forsikringsdækningen, kan de deraf følgende udgifter få en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens drift, økonomiske stilling og resultat eller evne til at opnå sine mål.
- Vindmøllernes levetid kan være kortere eller længere end forventet. Koncernens budgetter er baseret på, at en vindmølles levetid er 25 år. Da de første vindmøller blev opstillet i Danmark, forventede man en levetid for disse på 20 år. Siden da har producenterne forbedret deres teknologi væsentligt, og uvildige eksperter (Danmarks Vindmølleforening - [www.dkvind.dk](http://www.dkvind.dk)) er i dag af den mening, at moderne vindmøller med den fornødne service og vedligeholdelse kan holde i mere end 20 år. Flere af de vindmøller, der blev opstillet for 25 år siden er stadig i drift. Koncernen kan ikke garantere, at nutidens møller vil producere strøm i 25 år, da den nyudviklede teknologi endnu ikke har været i drift i så mange år. Såfremt det viser sig, at vindmøllerne ikke holder i 25 år, kan det have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens økonomiske stilling, resultat og evne til at opnå sine mål.

### Operationelle risici

- En vindmølleinvesteringer afkast beregnes ud fra de forventede el-indtægter på baggrund af vindmålinger eller faktisk produktion. I visse lande er der fortaget vindmålinger i mere end 100 år, som benyttes til at udregne produktionen for nye vindmøller. Disse vindmålinger kan være foretaget i en højde, som ikke svarer overens med højden på møller, som opstilles i dag (typisk 100 m. nav højde). Dette kan bevirke, at de målinger, som benyttes til beregningerne, bliver ændret, og sker det i negativ retning, vil det ligeledes påvirke den oprindelige budgetterede produktion i negativ retning. Der er ligeledes forskel på, hvor meget det blæser fra år til år. Historisk set er der oplevet udsving på 20 % i positiv såvel som negativ retning. En længere periode (ex. 5 år) med mindre vind vil påvirke rentabiliteten i negativ retning.
- Reparation og vedligeholdelsesomkostningerne efter garantiudløb kan overstige de budgetterede omkostninger. Ved erhvervelsen af en vindmølle stiller producenten en garanti der typisk er på minimum 2 år, og alt efter hvilken service- og vedligeholdelsesaftale der vælges, kan der efterfølgende forekomme uforudsete omkostninger til vedligeholdelse og reparation. De større leverandører af vindmøller tilbyder service- og vedligeholdelsesaftaler med indbygget All Risk forsikring med en løbetid på 10-15 år fra vindmøllens idriftsættelse. Inden All Risk forsikring og service- og vedligeholdelsesaftalerne udløber, anmodes om en teknisk due diligence fra et uafhængigt ingeniørfirma



med speciale i vindmølleteknik. Alle identificerede fejl og mangler kræves herefter repareret for producentens regning, idet der dog ikke er sikkerhed for, at alle fejl og mangler identificeres. Efter udløb af disse aftaler budgetteres på basis af historik og erfaring de fremadrettede reparations- og vedligeholdelsesomkostninger for resten af vindmøllens levetid. Såfremt disse omkostninger er højere end de budgetterede, vil dette påvirke vindmølleinvesteringens afkast negativt.

- Koncernen indgår alene i projekter under udvikling i samarbejde med developere, til hvem koncernen har et godt og tillidsfuldt kendskab. Udover at indgå en købsaftale med den pågældende developer om at købe projektet nøglefærdigt, indtræder koncernen også i en hovedentreprisekontrakt, hvori hovedentreprenøren indtil aflevering af projektet påtager sig risikoen på underleverandører. Selv om Koncernen kender de pågældende developere og deres bonitet, er der en risiko for at developeren i projektperioden kommer i økonomiske vanskeligheder og er ude af stand til at gennemføre projektet. En situation, hvor en developer ikke kan gennemføre projektet, rummer en væsentlig risiko for projektet og dermed for Koncernen.

## Finansielle risici

- Rente

Koncernen har optaget bankgæld til finansiering af vindmøllerne. Bankgælden forrentes hovedsageligt med fastforrentede lån, idet en mindre del dog finansieres med variabelt forrentede lån.

Stigende renteniveau vil derfor som udgangspunkt alene påvirke koncernens variable lån samt koncernens løbende driftskreditter.

- Valuta

Selskabets primære tilgodehavender vedrører el-indtægter og tilgodehavender for solgte vindmøller.

Indtægterne afregnes som udgangspunkt i følgende valutaer:

- |                                         |         |
|-----------------------------------------|---------|
| ▪ El-indtægter                          | EUR     |
| ▪ Tilgodehavender for solgte vindmøller | EUR/DKK |

Koncernens gældsfinansiering er som udgangspunkt i følgende valutaer:

- |                                               |         |
|-----------------------------------------------|---------|
| ▪ Grundfinansiering af vindmølleinvesteringer | EUR     |
| ▪ Egenfinansiering af vindmølleinvesteringer  | DKK/EUR |
| ▪ Driftskreditter                             | EUR/DKK |

En ændring af forholdet mellem udenlandsk valuta og danske kroner kan medføre finansielle omkostninger. Selskabet aflægger sit regnskab i danske kroner. Da en del af selskabets indtægter og udgifter er i EUR, vil selskabets indtjening blive påvirket hvis kursforholdet mellem EUR og danske kroner ændrer sig væsentligt. Da selskabets lån i EUR ligeledes hænger sammen med vindmølleinvesteringer i EUR, er der i den forbindelse skabt sammenhæng mellem aktiver og passiver.



- Debitortab

Koncernen følger nøje udviklingen i tilgodehavender fra solgte vindmøller.



## Bestyrelse og direktion

### Bestyrelsen

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for ledelsen af selskabet og Koncernen og tilsynet med direktionen.

Bestyrelsen har bestået af:

- Henrik Møgelmoose (indtil 10. maj 2012)
- Jørgen Ballermann (indtil 10. maj 2012)
- Søren Rene Kristiansen (indtil 10. maj 2012)
- Niels Kristian Agner (indtil 12. oktober 2011)
- Jens Kyhnæb (fra 12. oktober 2011)
- Thomas Hvalsø Hansen (fra 10. maj 2012)
- Knud Erik Andersen (fra 10. maj 2012)

### Henrik Møgelmoose, bestyrelsesformand

Henrik Møgelmoose, født i 1958 og er bestyrelsesformand i Koncernen siden 2007. Henrik Møgelmoose er uddannet jurist og advokat og partner i Kromann Reumert, Sundkrogsgade 5, 2100 København Ø.

*Nuværende ledelsesposter:*

Henrik Møgelmoose er bestyrelsesformand for Account Data A/S og METKAL A/S, samt bestyrelsesmedlem i Freudenberg Danmark A/S, Freudenberg Simrit A/S, Marriott Hotels Denmark A/S, KR 535 A/S, KR 540 A/S, KR 543 A/S, og Parken Sport & Entertainment A/S.

Herudover er Henrik Møgelmoose direktør i Marriott Hotels Denmark A/S

### Jørgen Ballermann, bestyrelsesmedlem

Jørgen Ballermann, født i 1966 og bestyrelsesmedlem i GWE Koncernen siden 2007. Jørgen Ballermann er uddannet cand.oecon og er administrerende direktør i Xergi A/S, Hermesvej 1, 9530 Støvring.

*Nuværende ledelsesposter:*

Jørgen Ballermann er bestyrelsesmedlem i Danish Biogas Technology A/S, Xergi Ltd og Xergi Services Ltd.

Herudover er Jørgen Ballermann adm. direktør i Xergi A/S, Xergi SAS Ballermann Holding ApS og b-on Internet ApS.

### Søren Kristiansen, bestyrelsesmedlem

Søren Kristiansen, født i 1965 og bestyrelsesmedlem i GWE Koncernen siden 2007. Søren Kristiansen er uddannet cand. merc. i finansiering og HD i regnskab og er direktør i Ferrosan A/S, Sydmarken 5, 2860 Søborg.

*Nuværende ledelsesposter:*

Søren Kristiansen er bestyrelsesformand for Eurovita Holding A/S og Eurovita A/S, samt bestyrelsesmedlem i Ejendomsselskabet Sydmarken 5 A/S, PSE 38 NR. 2170 A/S, K/S Butikscenter Herning, K/S Danskib 19, og K/S Danskib 26.

Herudover er Søren Kristiansen direktør i Ferrosan Holding A/S, SVF Invest ApS, Ejendomsselskabet Sydmarken 5 A/S, Ferrosan Medical Devices A/S og Komplementarselskabet Butikscenter Herning ApS.

**Niels Kristian Agner, bestyrelsesmedlem**

Niels Kristian Agner, født i 1943.

*Nuværende ledelsesposter:*

Niels Kristian Agner er bestyrelsesformand i G.E.C. Gad A/S, S.P. Group A/S og S.P. Moulding A/S, bestyrelsesmedlem i G.E.C. Gads Forlag A/S, G.E.C. Gads Boghandel A/S, Indeks Retail Invest A/S, Aktieselskabet Schouw & Co., A/S Dantherm og D.F. Holding A/S.

Herudover er Niels Kristian Agner direktør i Pigro Management ApS.

**Jens Kyhnæb, bestyrelsesmedlem**

Jens Kyhnæb, født i 1965 og bestyrelsesmedlem i GW Energi A/S siden 2011. Jens Kyhnæb er bankuddannet og merkonom i finansiering.

*Nuværende ledelsesposter:*

Jens Kyhnæb er bestyrelsesformand for Kjærulf Pedersen A/S, Prodata Consult A/S (koncernen), CPH Downtown A/S og Stage7 ApS.

Endvidere er Jens Kyhnæb medlem af bestyrelsen i Guldsmed Dirks A/S og Skin Line A/S.

Herudover Jens Kyhnæb direktør i 3S Finans ApS, JK Invest ApS og JP Auto & Teknik ApS.

**Thomas Hvalsø Hansen, bestyrelsesformand**

Thomas Hvalsø Hansen, født i 1976 og er bestyrelsesformand i selskabet siden 2012. Thomas Hvalsø Hansen er uddannet civilingeniør og HD (F) og COO i European Energy A/S.

*Nuværende ledelsesposter:*

Thomas Hvalsø Hansen er bestyrelsesmedlem i GWE Stormy ApS, GWE Holding af 14. november 2011 ApS samt bestyrelsesmedlem i K/S Difko Schönhagen II og Komplementarselskabet Schönhagen II.

Herudover er Thomas Hvalsø Hansen direktør i Vestea ApS.

**Knud Erik Andersen, bestyrelsesmedlem**

Knud Erik Andersen, født i 1960 og direktør samt bestyrelsesmedlem i selskabet siden 2012. Knud Erik Andersen er uddannet civilingeniør og er administrerende direktør i European Energy A/S.

*Nuværende ledelsesposter:*

Knud Erik Andersen er direktør og bestyrelsesmedlem i en række datterselskaber i European Energy koncernen.



Herudover er Knud Erik Andersen direktør i European Energy Holding ApS.

**Direktionen**

Direktionen har bestået af:

John Stig Hansen (indtil 10. maj 2012)

Knud Erik Andersen (fra 10. maj 2012)

**John Stig Hansen, direktør**

John Stig Hansen, født i 1950, og direktør i Green Wind siden 1992. John Stig Hansen er uddannet merkonom i finansiering og grundlagde GWE Koncernen i 1992. Han er blandt andet tidligere direktør i og grundlægger af Investeringsgruppen Danmark A/S.

*Nuværende ledelsesposter:*

John Stig Hansen er bestyrelsesformand for K/S VindInvest Frankrig 1 og K/S VindInvest JK samt bestyrelsesmedlem i K/S Losheim, K/S VindInvest 9, K/S VindInvest 10, K/S VindInvest 32, K/S VindInvest 33, K/S VindInvest 34, K/S VindInvest 35, K/S VindInvest 36 og K/S VindInvest 37.

Herudover er John Stig Hansen administrerende direktør i K/S VindInvest 30, K/S VindInvest 31, Komplementarselskabet VindInvest Cottbuser See ApS, Komplementarselskabet VindInvest Europe ApS og JSH ApS.



## Ledelsesrapporteringsystemer og interne kontrolsystemer

Selskabet vil opretholde hensigtsmæssige procedurer, kontroller og systemer, herunder systemer og procedurer for regnskabsaflægning, for at kunne opfylde selskabets oplysningsforpligtelser og give markedet rettidige og retvisende oplysninger som påkrævet af NASDAQ OMX Copenhagen.

Bestyrelsen forholder sig til de rapporter, der er beskrevet nedenfor, ved ledelsen af, tilsynet med og rapportering vedrørende selskabets økonomiske stilling og driftsresultat:

- En forretningsplan.
- Et budget og en prognose for de følgende år.
- En løbende opfølgning på budgetterne og revidering af prognoserne.
- En kvartalsrapport.

Løbende ledelsesrapportering omfatter:

- Kvartalsvise økonomiske resultater og opgørelse af økonomisk stilling.
- Sammenligning af budgetterede og faktiske resultater på kvartals- og årsbasis.
- Kvartalsrapporter vedrørende de økonomiske resultater og den økonomiske stilling.
- Gennemgang af væsentlige kontrakter og samarbejdsaftaler for at sikre, at alle tilsagn og forpligtelser indregnes.
- Gennemgang af driftstal.
- Likviditetsprognose og kapitalberedskab.
- Gennemgang af valutarisici.



## **Politikker for samfundsansvar (CSR)**

Koncernen har ingen samlet politik for samfundsansvar. Dog har Koncernen individuelle procedurer som hver især fremmer samfundsansvar.

**Resultatopgørelse for perioden 1. juli - 30. juni**

Moderselskab			Note	Koncern	
2009/10 t.kr.	2010/11 t.kr.			2010/11 t.kr.	2009/10 t.kr.
0	0	El-salg	3	39.715	28.126
0	0	Direkte omkostninger, el-produktion		-14.242	-8.953
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Bruttoresultat el-salg</b>		<b>25.473</b>	<b>19.173</b>
473	-4.615	Administrationshonorar		-4.346	576
-4.462	0	Avance ved salg af anlægs-vindmøller		0	-4.462
<b>-3.989</b>	<b>-4.615</b>	<b>Brutto resultat</b>		<b>21.127</b>	<b>15.287</b>
-8.659	-6.164	Andre eksterne omkostninger		-10.199	-10.513
-352	-170	Personaleomkostninger	4	-170	-352
<b>-13.000</b>	<b>-10.949</b>	<b>Driftsresultat (EBITDA)</b>		<b>10.758</b>	<b>4.422</b>
0	0	Af- og nedskrivninger	5	-58.370	-10.329
<b>-13.000</b>	<b>-10.949</b>	<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>		<b>-47.612</b>	<b>-5.907</b>
4.055	-87.965	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-14.849	0
11.859	8.201	Finansielle indtægter	6	7.114	23.271
-62.835	-19.989	Finansielle omkostninger	7	-65.766	-72.352
<b>-59.921</b>	<b>-110.702</b>	<b>Resultat før skat</b>		<b>-121.113</b>	<b>-54.988</b>
-2.353	0	Skat af årets resultat	8	7.833	-8.162
<b>-62.274</b>	<b>-110.702</b>	<b>Årets resultat</b>		<b>-113.280</b>	<b>-63.150</b>
		<b>Fordeling af årets resultat</b>			
		Moderselskabets aktionærer		-110.702	-62.274
		Minoritetsinteresser		-2.578	-875
				<b>-113.280</b>	<b>-63.150</b>

**Opgørelse af totalindkomst**

<b>Årets resultat</b>	<b>-113.280</b>	<b>-63.150</b>
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	421	-384
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder		
Skat relateret til totalindkomst	0	97
<b>Øvrig Totalindkomst</b>	<b>421</b>	<b>-287</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>-112.859</b>	<b>-63.437</b>
<b>Fordeling af totalindkomst</b>		
Moderselskabets aktionærer	-110.281	-62.561
Minoritetsinteresser	-2.578	-875
	<b>-112.859</b>	<b>-63.437</b>

**Balance pr. 30. juni**

Morderselskab			Note	Koncern	
2010 t.kr.	2011 t.kr.			2011 t.kr.	2010 t.kr.
0	0	Anlægsvindmøller	9	281.212	339.619
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Materielle aktiver</b>		<b>281.212</b>	<b>339.619</b>
135.731	48.188	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10	0	0
4.849	0	Andre tilgodehavender	11	20.658	69.138
433	358	Andre værdipapirer og kapitalandele		358	433
0	0	Udskudt skatteaktiv	18	144	194
<b>141.013</b>	<b>48.546</b>	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>21.160</b>	<b>69.765</b>
<b>141.013</b>	<b>48.546</b>	<b>Langfristede aktiver</b>		<b>302.372</b>	<b>409.385</b>
898	0	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	12	3.653	3.900
44.991	47.684	Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder		0	0
38.606	3.183	Andre tilgodehavender	13	28.536	103.258
0	480	Periodeafgrænsningsposter	14	8.172	6.098
<b>84.495</b>	<b>51.347</b>	<b>Tilgodehavender</b>		<b>40.361</b>	<b>113.256</b>
<b>4.629</b>	<b>0</b>	<b>Likvide beholdninger</b>	15	<b>8.402</b>	<b>10.749</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Aktiver bestemt for salg</b>	16	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>89.124</b>	<b>51.347</b>	<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>48.763</b>	<b>124.005</b>
<b>230.137</b>	<b>99.893</b>	<b>Aktiver</b>		<b>351.136</b>	<b>533.391</b>

**Balance pr. 30. juni**

Moderselskab			Koncern	
2010	2011		2011	2010
t.kr.	t.kr.	Note	t.kr.	t.kr.
50.000	50.000	Aktiekapital	50.000	50.000
13.154	0	Reserve for nettoopskrivning af kapitalandele	0	0
-48.372	-145.499	Overført resultat	-145.499	-35.218
<b>14.782</b>	<b>-95.499</b>	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>-95.499</b>	<b>14.782</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Egenkapital tilhørende minoritetsaktionærer</b>	<b>-1.486</b>	<b>392</b>
<b>14.782</b>	<b>-95.499</b>	<b>Egenkapital</b>	<b>-96.985</b>	<b>15.174</b>
134.254	141.000	Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	141.000	134.254
0	0	Bankgæld	206.880	225.160
0	0	Udskudte skatteforpligtelser	0	7.416
1.322	0	Selskabsskat	1.863	3.057
0	0	Andre hensatte forpligtelser	3.184	3.110
<b>135.576</b>	<b>141.000</b>	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>352.927</b>	<b>372.997</b>
45.940	29.203	Kortfristet del af bankgæld	51.470	70.048
349	738	Leverandørgæld	2.563	1.474
0	0	Gæld til tilknyttede virksomheder	13.642	37.109
24.929	15.881	Selskabsskat	17.017	25.900
8.561	8.570	Anden gæld	9.787	10.689
0	0	Periodeafgrænsningsposter	715	0
<b>79.779</b>	<b>54.392</b>	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>95.194</b>	<b>145.219</b>
<b>215.355</b>	<b>195.392</b>	<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>448.121</b>	<b>518.216</b>
<b>230.137</b>	<b>99.893</b>	<b>Passiver</b>	<b>351.136</b>	<b>533.391</b>
		Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser mv.		
		Øvrige noter		

## Egenkapitaloppgørelse

	<b>Koncern</b>				
	Aktie- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egen- kapital tilhørende moder- selskabets aktionærer t.kr.	Egen- kapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	Egen- kapital i alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.07.2009</b>	<b>50.000</b>	<b>27.518</b>	<b>77.518</b>	<b>1.093</b>	<b>78.611</b>
Øvrig totalindkomst	0	-287	-287	0	-287
Periodens resultat	0	-62.275	-62.275	-875	-63.150
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	-174	-174	174	0
<b>Egenkapital 30.06.2010</b>	<b>50.000</b>	<b>-35.218</b>	<b>14.782</b>	<b>392</b>	<b>15.174</b>
Øvrig totalindkomst	0	421	421	0	421
Periodens resultat	0	-110.702	-110.702	-2.578	-113.280
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0		0	700	700
<b>Egenkapital 30.06.2011</b>	<b>50.000</b>	<b>-145.499</b>	<b>-95.499</b>	<b>-1.486</b>	<b>-96.985</b>

  

	<b>Moderselskab</b>			
	Aktie- kapital t.kr.	Nettoop- skrivning af kapital andele t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egen- kapital i alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.07.2009</b>	<b>50.000</b>	<b>9.559</b>	<b>17.958</b>	<b>77.517</b>
Indregnet direkte på egenkapital	0	-287	0	-287
Periodens resultat		4.055	-66.330	-62.275
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	-174	0	-174
<b>Egenkapital 30.06.2010</b>	<b>50.000</b>	<b>13.153</b>	<b>-48.372</b>	<b>14.781</b>
Indregnet direkte på egenkapitalen	0		423	423
Periodens resultat	0	-13.153	-97.549	-110.703
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	0	0	0
<b>Egenkapital 30.06.2011</b>	<b>50.000</b>	<b>0</b>	<b>-145.498</b>	<b>-95.499</b>

## Pengestrømsopgørelse

	Note	Koncern	
		2010/11 t.kr.	2009/10 t.kr.
Driftsresultat (EBITDA)		10.758	4.422
Avance salg møller		0	4.062
Fejl i konsolideringen af koncernregnskabet for 2009/10		-14.849	0
Hensættelser		74	1.285
Ændring i driftskapital	25	42.338	25.748
		<b>38.321</b>	<b>35.517</b>
Modtagne finansielle indtægter		7.114	13.264
Betalte finansielle omkostninger		-25.758	-24.756
Betalt selskabsskat		-9.776	-2.280
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>9.901</b>	<b>21.745</b>
Ændring i kapitalandele K/S selskaber		0	0
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		-478	-19.741
Salg af materielle anlægsaktiver		0	49.818
Salg af finansielle anlægsaktiver		48.555	0
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>48.077</b>	<b>30.077</b>
Afdrag på bankgæld		-36.858	-66.373
Ændring af mellemregning med tilknyttede virksomheder		-23.467	17.487
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>-60.325</b>	<b>-48.886</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-2.347</b>	<b>2.936</b>
Likvider 01.07.		10.749	7.813
<b>Likvider 30.06.</b>		<b>8.402</b>	<b>10.749</b>
Likvide midler består af:			
Likvide beholdninger		8.402	10.749
		<b>8.402</b>	<b>10.749</b>

Oplysninger i pengestrømsopgørelse kan ikke direkte udledes af resultatopgørelse og balance



## Noteoversigt

	<b>Side</b>	
1	Anvendt regnskabspraksis	24
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	37
3	Nettoomsætning	41
4	Personaleomkostninger	41
5	Af- og nedskrivninger	41
6	Finansielle indtægter	41
7	Finansielle omkostninger	41
8	Skat af årets resultat	42
9	Materielle aktiver	43
10	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	44
11	Andre tilgodehavender (langfristet)	44
12	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	44
13	Andre tilgodehavender (kortfristet)	44
14	Periodeafgrænsningsposter	45
15	Likvide beholdninger	45
16	Aktiver bestemt for salg	45
17	Aktiekapital	45
18	Udskudt skat	46
19	Andre hensatte forpligtelser	47
20	Bankgæld	47
21	Obligationslån	48
22	Anden gæld	48
23	Eventuelforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser	49
24	Ændring i arbejdskapital	49
25	Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter	50
26	Finansielle aktiver og forpligtelser	52
27	Gevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser	52
28	Renter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser	52
29	Dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser	52
30	Transaktioner med nærtstående parter	53

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for GW Energi A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav udstedt i henhold til årsregnskabsloven og IFRS-bekendtgørelsen og de af Københavns Fondbørs stillede krav til regnskabsaflæggelsen for virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet. Andre valutaer end den danske valuta anses som fremmed valuta.

Årsregnskaberne er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis, der er uændret i forhold til sidste år, er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

#### Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Koncernen har med virkning fra 1. juli 2009 implementeret IFRS 8 og ændrede standarder IAS 1, IAS 23, IAS 27, IAS 39, IFRS 1, IFRS 3 og IFRS 7 samt ændringer som følge af Annual Improvements May 2008 og enkelte fra Annual Improvements April 2009; IFRIC 17, IFRIC 18, IFRIC 15, IAS 32 Puttable Instruments, IFRS 2 Vesting Conditions and Cancelations.

IAS 1, *Præsentation af årsregnskaber*, har medført en ændret præsentation af de primære regnskabsopgørelser i regnskabet, idet der er indarbejdet en totalindkomstopgørelse, og egenkapitalopgørelsen er tilpasset som følge heraf.

Ændringer i IFRS 7, *Finansielle instrumenter* stiller udvidede krav til oplysninger om dagsværdi.

IFRS 8, *Driftssegmenter*, ifølge hvilken der skal tages udgangspunkt i den interne ledelsesrapportering, har ikke påvirket koncernens segmentsammensætning.

De ændrede regnskabsstandarder samt nye fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer i den anvendte regnskabspraksis.

Ændrede eller nye standarder Annual Improvements 2010, IFRIC 19, IAS 32 Classification of Rights Issue, IFRS 2 Group Cash Settled SBP og Annual Improvements 2009, der er udgivet, men ikke er trådt i kraft på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport, er ikke indarbejdet i nærværende årsrapport. Kun IFRS 9 og Annual Improvements May 2010 er endnu ikke godkendt af EU. Det er ledelsens vurdering, at koncernens fremtidige implementering af ovenstående standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter GW Energi A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder.

#### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for GW Energi A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

#### Virksomhedssammenslutninger

Ved overtagelse af selskaber foretager selskabets ledelse en vurdering af, hvorvidt der er overtaget en virksomhed eller en gruppe af aktiver eller nettoaktiver, der ikke udgør en virksomhed.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) revurderes de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris for virksomheden. Hvis dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser efter revurderingen fortsat overstiger kostprisen, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatopgørelsen.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger. Omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen.

Ved anskaffelse af en gruppe af aktiver eller nettoaktiver, der ikke udgør en virksomhed allokeres kostprisen for gruppen til de enkelte identificerbare aktiver og forpligtelser i gruppen på basis af deres relative dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

#### **Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder**

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder der medfører ophør af henholdsvis kontrol og betydelig indflydelse, opgøres som forskellen mellem på den ene side dagsværdien af salgsprovenuet eller afviklingssummen og dagsværdien af eventuelle resterende kapitalandele, og på den anden side den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, med fradrag af eventuelle minoritetsinteresser. Den derved opgjorte fortjeneste eller tab indregnes i resultatet tillige med akkumulerede valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet i øvrig totalindkomst.

#### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i anden valuta end den enkelte enheds funktionelle 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. Materielle aktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

Når virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), indregnes i koncernregnskabet, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, med mindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den pågældende overtagne virksomhed og omregnes til balancedagens kurs.



## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i øvrig totalindkomst.

Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også i øvrig totalindkomst.

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder, der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i øvrig totalindkomst i koncernregnskabet, mens de indregnes i resultatet i moderselskabets årsregnskab.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske dattervirksomheder, hvor danske kroner (DKK) er den funktionelle valuta, men hvor regnskabet aflægges i en anden valuta, omregnes monetære aktiver og monetære forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser, der måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, der måles til dagsværdi, omregnes til valutakursen på tidspunktet for seneste dagsværdiregulering. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, bortset fra poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser, der omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære aktiver og forpligtelser.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Direkte henførbare omkostninger, der er forbundet med købet eller udstedelsen af det enkelte finansielle instrument (transaktionsomkostninger), tillægges dagsværdien ved første indregning, medmindre det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i øvrig totalindkomst sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i øvrig totalindkomst. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder, indregnes i øvrig totalindkomst, hvis der er tale om effektiv sikring. Afhændes den pågældende udenlandske virksomhed, overføres de akkumulerede værdiændringer til resultatopgørelsen.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, anses for handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Visse kontrakter indeholder betingelser, der svarer til afledte finansielle instrumenter. I det omfang de indbyggede afledte finansielle instrumenter adskiller sig væsentligt fra den samlede kontrakt, indregnes og måles de som særskilte instrumenter til dagsværdi, medmindre den pågældende kontrakt som helhed indregnes og måles til dagsværdi.

### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat eller til øvrig totalindkomst med den del, der kan henføres til øvrig totalindkomst. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt á conto skat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afviklingen af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler i de respektive lande, der – baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen – forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i øvrig totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i øvrig totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

udskudte skatte forpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabskat fordeles mellem de danske sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. Det ultimative moderselskab fungerer som administrationselskab for de sambeskattede virksomheder, og hæfter for afregning af skatten overfor myndighederne.

Udskudt skat vedrørende saldi under selskabsskatteovens rentefradragsbegrænsningsregler indregnes som udskudt skatteforpligtelse eller udskudt skatteaktiv i administrationselskabet. Udskudte skatteaktiver indregnes alene, hvis kriterierne for indregning er opfyldt.

### Resultatopgørelsen

#### Omsætning

Omsætning ved salg af el indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til dagsværdien af det fastsatte vederlag.

Formidlingsprovision omfatter indtægter fra formidling af vindmøller mellem køber og sælger, hvor selskabet ikke har ejet vindmøllen. Formidlingsprovision medtages i resultatopgørelsen efter salgsmetoden og indtægtsføres på tidspunktet hvor formidlingen mellem køber og sælger er tilendebragt og selskabet har opnået endelig ret til formidlingsprovisionen.

Salg af vindmøller, som er indkøbt med henblik på videresalg, indtægtsføres efter salgsmetoden, det vil sige på tidspunktet, hvor salgsaftalen er underskrevet og alle væsentlige risici vedrørende vindmøllen er overgået til køber.

Øvrige rådgivningshonorarer indtægtsføres, når den pågældende rådgivning er leveret.

#### Direkte omkostninger

Direkte omkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning, herunder omkostninger direkte forbundet med driften af vindmøllerne, herunder service og vedligeholdelse, forsikringer, jordleje, teknisk tilsyn, drift af transformatorstation, omkostninger for solgte vindmøller, samt omkostninger medgået til at opnå salgsprovisioner

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler mv.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger mv. til selskabets personale.

#### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, nedskrivninger af tilgodehavender, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortiseringstillæg og -fradrag vedrørende obligationslån mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonterings-sats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

#### Balancen

##### Goodwill

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem på den ene side kostprisen for den overtagne virksomhed, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalandele og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, jf. beskrivelsen under afsnittet om koncernregnskab.

Ved indregning af goodwill fordeles goodwillbeløbet på de af koncernens aktiver, der generer selvstændige indbetalinger (pengestømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og -rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum en gang årligt for værdiforringelse.

##### Materielle aktiver

Vindmøller måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver indregnes i kostprisen, hvis de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

Hvis anskaffelsen eller brugen af aktiver forpligter koncernen til at afholde omkostninger til nedrivning eller retablering af aktivet, indregnes de skønnede omkostninger hertil som henholdsvis en hensat forpligtelse og en del af kostprisen for det pågældende aktiv.





---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Forpligter anskaffelsen eller brugen af aktivet koncernen til at afholde omkostninger til nedtagning og bortfjernelse af aktivet og retablering af jordareal, indregnes de skønnede omkostninger hertil som henholdsvis en hensat forpligtelse og en del af kostprisen for det pågældende aktiv.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Vindmøller	25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. nedenfor.

### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets og koncernens regnskabspraksis med tillæg af uafskrevet koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag af afskrivning på koncerngoodwill.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi i det omfang, det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

### Nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver

De regnskabsmæssige værdier af materielle aktiver og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder gennemgås på balancedagen



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, skønnes aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, opgøres genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsrate, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, dels de særlige risici, der er tilknyttet henholdsvis aktivet og den pengestrømsfrembringende enhed, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi skønnes at være lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. For pengestrømsfrembringende enheder fordeles nedskrivningen således, at goodwillbeløb nedskrives først, og dernæst fordeles et eventuelt resterende nedskrivningsbehov på de øvrige aktiver i enheden, idet det enkelte aktiv dog ikke nedskrives til en værdi, der er lavere end dets dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger består af vindmøller som på købstidspunktet skal indgå i koncernens videreformidling af investeringsaktiviteter. Vindmøllerne måles til kostpris og nedskrives til nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsessummen på vindmøllen. Nettorealisationsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Når det er sandsynligt, at kostprisen på vindmøllen overstiger de forventede salgsindtægter fra vindmøllen indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser. Tilgodehavender indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede obligationer og egenkapitalandele i virksomheder, der ikke er dattervirksomheder, associerede virksomheder eller joint ventures. Andre værdipapirer og kapitalandele indgår i kategorien finansielle aktiver disponible for salg. Finansielle aktiver disponible for salg er finansielle aktiver, der ikke er afledte finansielle instrumenter, og som enten er klassificeret som disponible for salg eller som ikke kan klassificeres som hverken udlån eller tilgodehavender, finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, eller finansielle aktiver, der beholdes til udløb.

Andre værdipapirer og kapitalandele måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdagen til lagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien indregnes i øvrig totalindkomst, bortset fra nedskrivninger grundet værdiforringelse og valutakursreguleringer af obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Når aktiverne sælges eller afvikles, resultatføres de i øvrig totalindkomst indregnede akkumulerede dagsværdireguleringer.

Dagsværdien opgøres svarende til børskursen for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af markedsinformationer samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for øvrige værdipapirer. Egenkapitalandele, der ikke handles på et aktivt marked, og hvor dagsværdien ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, måles til kostpris.

#### Langfristede aktiver bestemt for salg

Langfristede aktiver og grupper af aktiver bestemt for salg, der er bestemt for salg, præsenteres særskilt i balancen som kortfristede aktiver. Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver præsenteres som kortfristede forpligtelser i balancen.

Langfristede aktiver bestemt for salg afskrives ikke, men nedskrives til dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

#### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

#### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til nedtagning og bortfjernelse af vindmøller efter endt brug, samt eventuel retablering af jordareal.

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til nutidsværdi.

#### Obligationslån

Obligationslån måles på tidspunktet for lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles obligationslån til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Køb af obligationer udstedt af selskabet selv behandles som ekstraordinært afdrag og indregnes som en reduktion i den regnskabsmæssige værdi af obligationslånet, og gevinst/tab herved indgår i resultatet under finansielle poster. Et eventuelt salg af obligationerne betragtes som optagelse af et nyt lån og behandles som beskrevet i afsnittet ovenfor.

#### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser, herunder bankgæld og leverandørgæld, måles ved første indregning til dagsværdi efter fradrag af de afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat, der kan henføres til driftsaktiviteterne.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets Aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko fratrukket eventuelle kassekreditter, der indgår som en integreret del af likviditetsstyringen.

#### Segmentoplysninger

Der er ikke angivet segmentoplysninger i årsrapporten, da koncernen alene opererer i eet forretningssegment (drift af møller) og på eet geografisk marked (Tyskland), således at segmentoplysningerne fremgår direkte af resultatopgørelse, pengestrømsopgørelse og balance.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Nøgletal	Beregningsformel	Nøgletal udtrykker
Overskudsgrad (%)	= $\frac{\text{Driftsresultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige rentabilitet.
Afkastningsgrad (%)	= $\frac{\text{Driftsresultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlige operationelle aktiver}}$	Det afkast, som virksomheden genererer af investorerens midler.
Egenkapitalens forrentning (%)	= $\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Egenkapitalandel (%)	= $\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$	Egenkapitalen i procent af balancesummen.



## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

#### Køb af vindmøller

Ved overtagelse af selskaber mv. foretager selskabets ledelse en vurdering af, hvorvidt der er overtaget en virksomhed, eller der er anskaffet en gruppe af aktiver eller nettoaktiver, der ikke udgør en virksomhed.

De enkelte vindmøller er købt med tilhørende sædvanlige kontrakter for en vindmølle. Der er således ikke overtaget en egentlig organisation i Tyskland med ansatte. Blandt andet baseret på disse forhold er det ledelsens vurdering, at der regnskabsmæssigt er tale om erhvervelse af nettoaktiver.

#### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Visse regnskabsposter måles på grundlag af vurderinger foretaget på baggrund af oplysninger og erfaringer som er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Efterfølgende ændringer i de forhold, der lå til grund for vurderinger og skøn eller yderligere erfaring m.m., kan medføre ændringer i tidligere foretagne skøn eller ændringer i de parametre, som indgår i metoderne til måling af de regnskabsmæssige skøn.

Indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser, herunder måling af vindmøller og hensatte forpligtelser er regnskabsmæssige skøn, som er underlagt ovennævnte forhold. Målingen af disse regnskabsposter kan være afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der kan være en vis usikkerhed. Ved målingen forudsættes derfor et hændelsesforløb som afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb.

#### Brugstider for vindmøller

For vindmøller er estimeret en levetid under hensyntagen til, at der er manglende erfaringer med den faktiske brugstid for de pågældende vindmølle typer og for betydningen af den løbende udvikling i teknologi, vedligeholdelsesmetoder mm.

Dertil kommer, at der er skønnet over den forpligtelse, der er knyttet til reetablering af det jordstykke, der er lejet og hvorpå den enkelte mølle er placeret. Erfaringsgrundlaget er endnu sparsomt, og i visse tilfælde kan dele af vindmøllen sælges, og der kan være mulighed for, at det etablerede fundament og kabler kan forblive på stedet.

Usikkerheden ved målingen af de i årsregnskabet indeholdte regnskabsmæssige skøn anses for sædvanlig vurderet i forhold til koncernens aktiviteter.

#### Nedskrivning af vindmøller til genindvindingsværdi

I forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2010/11 er der foretaget en nedskrivningstest til identifikation af behov for nedskrivning af den bogførte værdi af vindmøllerne.

Den bogførte værdi af de enkelte vindmølleparker er nedskrevet til genindvindingsværdien såfremt genindvindingsværdien er lavere end den bogførte værdi.



---

## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Genindvindingsværdien er beregnet på baggrund af det gennemsnitlige EBITDA for de enkelte mølleparker for de sidste 3 år (kalenderårene 2009, 2010 og 2011), tilbagediskonteret med 8,0% og med en maksimal levetid for møllerne på 25 år regnet fra tidspunktet for opsætningen / ibrugtagningen af mølleparken.

På baggrund af denne gennemgang er der foretaget en nedskrivning på vindmøller på 43.243 tkr.

#### **Nedskrivning af andre tilgodehavender (tilgodehavende fra salg af vindmøller)**

I forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2010/11 er der foretaget en nedskrivningstest til identifikation af behovet for nedskrivning af den bogførte værdi af andre tilgodehavender (tilgodehavender fra salg af vindmøller).

Den bogførte værdi af andre tilgodehavender er nedskrevet til genindvindingsværdien såfremt genindvindingsværdien er lavere end den bogførte værdi.

Der eksisterer ikke et egentlig marked for omsætning og værdiansættelse af disse tilgodehavender.

Vurderingen af hvorvidt der er behov for nedskrivning af andre tilgodehavender er derfor i meget høj grad baseret på et skøn og øvrige identifikationer af om der er et behov for nedskrivning.

Disse identifikationer kan f.eks. være aftalt pålydende rente sammenlignet med aktuel markedsrente, tabsrisiko, debtors økonomiske situation, afviklingsperiode og hvorvidt der betales ydelser på gældsbrevene.

På baggrund af denne gennemgang er der foretaget en nedskrivning på andre tilgodehavender på 33.512 tkr. pr. 30. juni 2011.

#### **Skat - afstemning af opgørelser vedrørende tidligere år**

I forbindelse med udarbejdelsen af regnskabet for 2009/10 og 2010/11 er der konstateret usikkerhed omkring opgørelsen af den indregnede skyldige skat i årsrapporten for 2008/09, 2009/10 og 2010/11.

Det har ikke været muligt for den nuværende ledelse af skabe sig et troværdigt overblik over, om den skyldige skat er opgjort korrekt for tidligere år. På baggrund af en foreløbig gennemgang er det dog ledelsens vurdering at den skyldige skat ikke overstiger den skat, der er afsat i årsrapporten for 2010/11.

I den kommende tid målrettes en betydelig indsats mod, at få overblik over og ajourføre de skattemæssige forhold i såvel den danske del af koncernen som i den tyske del af koncernen.

#### **Udskudte skatteaktiver**

Der er en række fremførselsberettigede underskud i moderselskabet. Der er ikke overblik over omfanget heraf og om de fremførselsberettigede underskud bliver påvirket af rekonstruktionen i 2011/12. Der er derfor ikke indregnet en eventuel værdi heraf som skatteaktiv i balancen pr. 30. juni 2011.



---

## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

#### Vurdering af datterselskabsaktier optaget i moderselskabets årsregnskab

I moderselskabets årsregnskab indregnes selskabets aktier i datterselskaber ud fra equity princippet. I forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten for 2010/11 blev det konstateret at der i tidligere år har været en fejl i opgørelsen af kapitalandele i tilknyttede virksomheder, idet regnskabsposten var optaget 14.849 tkr. for højt. I regnskabsåret 2010/11 er der derfor udgiftsført 14.849 tkr. som korrektion af værdien af kapitalandele i tilknyttede virksomheder i resultatopgørelsen.

#### Kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab har været begrænset igennem hele regnskabsåret.

Dattervirksomhederne har ikke været omfattet af rekonstruktionen og dattervirksomhedernes likviditet har i den overvejende del været tilstrækkelig til at kunne servicere de enkelte dattervirksomheders egen bankgæld. Der har dog ikke været tilstrækkelig fri likviditet i de enkelte dattervirksomheder til at kunne overholde bankernes krav om sikringskonti.

Moderselskabets likviditet har været meget anstrengt i løbet af året og helt hen til afslutningen af rekonstruktionen.

I forbindelse med rekonstruktionen blev en del af koncernens tilgodehavender fra salg af vindmøller indfriet til underkurs for at fremskaffe likviditet til indfrielse af pantesikret bankgæld i moderselskabet. Indfrielseerne har således ikke genereret fri likviditet til selskabets drift.

I forbindelse med gennemførelsen af rekonstruktionen i maj 2012 blev der tilført 18.000 tkr. i ny kapital til koncernen. Udgifterne til rekonstruktionen af GW Energi A/S udgør 9.000 tkr., så den samlede effekt af kapitaltilførslen er derfor begrænset.

I maj / juni 2012 er der indledt drøftelser med koncernens nye bankforbindelse om etablering af en ny kreditfacilitet. Der arbejdes endvidere på at refinansiere nogle af de tyske banklån og at denne refinansiering vil skabe en mindre positiv likviditetstilførsel, så det daglige likviditetspres kan reduceres.

De iværksatte tiltag vurderes at være rimelig tilstrækkelig til at sikre koncernen en tilfredsstillende likviditet til, at den løbende drift kan gennemføres.

Det er dog ikke samtidig en sikring af, at der kan skabes tilstrækkelig fri likviditet fra selskabets drift til at kunne overholde moratorieordningen med moderselskabets kreditorer.

I løbet af de kommende 3½ år skal der derfor etableres en likviditetsmæssig løsning, så de gældsposter der forfalder 31. december 2015 kan betales ved forfald.

Løsning kan bestå af en eller flere af nedenstående muligheder:

- salg af enkelte eller alle vindparker



## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

- refinansiering af de resterende gældsbreve (tilgodehavender fra salg af vindmøller)
- refinansiering af koncernens langfristede bankgæld
- kapitalindskud fra en investor

Koncernens ledelse arbejder målrettet på at få denne udfordring løst i tilstrækkelig god tid til at koncernen kan overholde moratorieordningen.

Koncernens likviditet er fortsat stram, men det er ledelsens vurdering, at der med de iværksatte tiltag er skabt tilstrækkelig grundlag for, at koncernen kan videreføres. Årsrapporten for 2010/11 er derfor aflagt under forudsætning af fortsat drift.

**Noter**

Moderselskab			Koncern	
01.07.-	01.07.-		01.07.-	01.07.-
30.06.	30.06.		30.06.	30.06.
2010	2011		2011	2010
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
<b>3 Nettoomsætning</b>				
0	0	Elsalg	39.715	28.126
473	-4.615	Administrationshonorar	-4.346	576
<u>473</u>	<u>-4.615</u>		<u>35.369</u>	<u>28.702</u>
473	0	Danmark	0	576
0	-4.615	EU-lande	35.369	28.126
<u>473</u>	<u>-4.615</u>		<u>35.369</u>	<u>28.702</u>
<b>Prisgaranti på tysk vindmøllestrøm</b>				
Den tyske EEG-lov støtter vindenergien gennem lovgaranterede faste afregningspriser for for elektricitet produceret af vindmøller. Der er tale om en fast garanteret afregningspris over 20 år fra driftsstart. De nævnte garanterede priser, er hverken afhængige af priserne på spotmarkedet eller udsving i el-prisen i øvrigt.				
Omsætning til kunder der udgør mere end 10% af omsætningen udgør for 2010/11 100% (2009/10: 78%).				
<b>4 Personaleomkostninger</b>				
352	170	Løn og gager, direktion og bestyrelse	170	352
0	0	Løn og gager, medarbejdere	0	0
0	0	Pensionsomkostninger	0	0
0	0	Andre sociale omkostninger	0	0
0	0	Øvrige personaleomkostninger	0	0
<u>352</u>	<u>170</u>		<u>170</u>	<u>352</u>
0	0	<b>Gennemsnitlig antal medarbejdere</b>	0	0
Udover honorar til ledelse har der ikke været udbetalt lønninger i år.				
<b>5 Af- og nedskrivninger</b>				
0	0	Afskrivninger på materielle aktiver	15.127	10.329
0	0	Nedskrivninger på materielle aktiver	43.243	0
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>58.370</u>	<u>10.329</u>
<b>6 Finansielle indtægter</b>				
0	4	Renter af bankindestående mv.	462	85
5.636	0	Renterindtægter fra tilgodehavender	5.991	13.004
6.210	6.277	Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	1	175
13	1.920	Andre finansielle indtægter	660	10.007
<u>11.859</u>	<u>8.201</u>		<u>7.114</u>	<u>23.271</u>
<b>7 Finansielle omkostninger</b>				
11.280	11.000	Renter af obligationslån	11.000	11.280
4.427	2.232	Renter af bankgæld mv.	12.846	12.608
148	0	Renteudgifter tilknyttede selskaber	1.550	856
1.000	6.496	Amortisering af emissionsomkostninger	6.496	1.000
45.696	0	Nedskrivning tilgodehavender	33.512	46.596
284	261	Andre finansielle omkostninger	362	12
<u>62.835</u>	<u>19.989</u>		<u>65.766</u>	<u>72.352</u>

**Noter**

Morderselskab			Koncern	
01.07.-	01.07.-		01.07.-	01.07.-
30.06.	30.06.		30.06.	30.06.
2010	2011		2011	2010
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
<b>8 Skat af årets resultat</b>				
1.322	0	Aktuel skat	0	3.057
-1.918	0	Regulering tidligere år	-301	-6.662
2.949	0	/Ændring af Udskudt skat (netto)	-7.532	11.767
<u>2.353</u>	<u>0</u>		<u>-7.833</u>	<u>8.162</u>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 25%. For udenlandske koncern virksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

Ud over den resultatførte skat er der indregnet skat af øvrig totalindkomst direkte på egenkapitalen på 0 t.kr. (2009/10: 97 t.kr. i udgift) i form af ændring i udskudt skat vedrørende dagsværdien af sikring af fremtidige pengestrømme.

Procent		Procent	Afstemning af den effektive skatteprocent		Procent	Procent
25	25	Skatteprocent	25	25		
-26	-25	Effekt af forventning til udnyttelse af underskud	-25	-13		
-2	0	Regulering tidligere år	0	-13		
-1	0	Skatteeffekt af resultat i udenlandske virksomheder	0	-13		
<u>-4</u>	<u>0</u>		<u>0</u>	<u>-14</u>		

**Noter**

		Koncern
		<u>Anlægs - vindmøller</u>
9	<b>Materielle aktiver</b>	
	Kostpris pr. 01.07.2009	256.863
	Valutakursregulering	0
	Tilgang	128.484
	Ændring af regnskabsmæssigt skøn jf. note 2	877
	Afgang	0
	<b>Kostpris pr. 30.06.2010</b>	<b><u>386.224</u></b>
	Afskrivninger pr. 01.07.2009	-36.275
	Valutakursregulering	-1
	Afgang afskrivninger	0
	Årets afskrivninger	-10.329
	<b>Afskrivninger pr. 30.06.2010</b>	<b><u>-46.605</u></b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 30.06.2010</b>	<b>339.619</b>
	Kostpris pr. 01.07.2010	386.224
	Valutakursregulering	-517
	Tilgang	478
	Ændring af regnskabsmæssigt skøn jf. note 2	0
	Afgang	0
	<b>Kostpris pr. 30.06.2011</b>	<b><u>386.185</u></b>
	Afskrivninger pr. 01.07.2010	-46.605
	Valutakursregulering	2
	Afgang afskrivninger	0
	Årets afskrivninger	-15.127
	Årets nedskrivninger	-43.243
	<b>Afskrivninger pr. 30.06.2011</b>	<b><u>-104.973</u></b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 30.06.2011</b>	<b><u>281.212</u></b>

**Noter**

Moterselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
81.629	122.404	Kostpris 01.07.		
40.775	0	Tilgang		
		Afgang		
<b>122.404</b>	<b>122.404</b>	<b>Kostpris 30.06.</b>		
9.560	13.327	Nettoopskrivning 01.07.		
4.055	-73.116	Andel i årets resultat efter skat		
		Valutakursregulering.		
-288	422	Egenkapitalbevægelser		
	-14.849	Fejl i tidligere års værdiansættelse af kapitalandele		
<b>13.327</b>	<b>-74.216</b>	<b>Nettoopskrivning 30.06.</b>		
<b>135.731</b>	<b>48.188</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 30.06.</b>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder fremgår af koncernoversigten.

Moterselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>11 Andre tilgodehavender (Langfristet)</b>				
0	0	Indestående på sikringskonti	0	10.155
4.849	0	Lån vedrørende salg af vindmøller	20.658	58.983
<b>4.849</b>	<b>0</b>		<b>20.658</b>	<b>69.138</b>

Af tilgodehavende vedrørende vindmøller forfalder 4.809 t.kr. efter 5 år (2009/10: 38.321 t.kr.)

Moterselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>12 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser</b>				
898	0	Tilgodehavende fra salg	3.653	3.900
<b>898</b>	<b>0</b>		<b>3.653</b>	<b>3.900</b>
0	0	Nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab er indeholdt i ovenstående	0	0
Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender hvis vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet. Nedskrivning foretages til skønnet nettorealiseringsværdi. Skønnet baseres på individuel vurdering af tilgodehavende.				
<b>Overforfaldne, ikke nedskrevne tilgodehavender:</b>				
0	0	Overforfaldne med op til én måned	0	0
0	0	Overforfaldne mellem 1 og 4 måneder	0	0
0	0	Overforfaldne over 4 måneder	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Moterselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>13 Andre tilgodehavender (kortsigtet)</b>				
0	0	Gældsbreve	0	0
0	0	Salg af anlægsmøller	28.307	0
0	0	Tilgodehavende renter	0	0
38.606	3.183	Øvrige tilgodehavender	229	103.258
<b>38.606</b>	<b>3.183</b>		<b>28.536</b>	<b>103.258</b>

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender hvis vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet. Nedskrivning foretages til skønnet nettorealiseringsværdi. Skønnet baseres på individuel vurdering af tilgodehavende.

Nedskrivning til tab på tilgodehavender i koncernen og i moderselskabet udgør 33.525 t.kr (2009/10: 54.096 t.kr.) Nedskrivningen vedrører hovedsageligt tilgodehavende salgssum fra salg af møller fra Windpark Hurrel/Plietenberg GmbH & Co KG.

**Noter**

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>14 Periodeafgrænsningsposter</b>				
0	0	Forudbetalte forsikringer	0	467
0	0	Forudbetalt jordleje og serviceomkostninger	5.181	5.596
<u>0</u>	<u>480</u>	Øvrige forudbetalte omkostninger	<u>2.991</u>	<u>35</u>
<u>0</u>	<u>480</u>		<u>8.172</u>	<u>6.098</u>
<b>15 Likvide beholdninger</b>				
<u>4.629</u>	<u>0</u>	Kontanter og bankindestående	<u>8.402</u>	<u>10.749</u>
<u>4.629</u>	<u>0</u>		<u>8.402</u>	<u>10.749</u>
<p>Koncernens likvide beholdninger består af indestående i banker. Bankindestående er variabelt forrentet.</p>				
<b>16 Aktiver bestemt for salg</b>				
<u>0</u>	<u>0</u>	Vindmøller under udvikling	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>0</u>	<u>0</u>
<p>Der er ikke indregnet avance eller tab i forbindelse med reklassifikation af aktiverne.</p>				
<b>17 Aktiekapital</b>				
<p>Aktiekapitalen består af 500.000 stk. aktier á 100 kr.</p> <p>Aktierne er fuldt indbetalte</p> <p>Aktierne er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.</p>				
<u>50.000</u>	<u>50.000</u>	Aktiekapitalen, der udgør i alt 50,0 mio. kr. har ikke ændret sig de seneste 5 år.		
<p>Alle aktier er udestående</p>				

**Noter**
**18 Udskudt skat**

 ----- **Koncern** -----

		Indregnet i resultat- opgørelse	Indregnet i øvrige total- indkomst	
	01.07 2010 t.kr.	2010/11 t.kr.	2010/11 t.kr.	30.06 2011 t.kr.
Materielle aktiver	14.185	-7.532	0	6.653
Dagsværdiregulering, sikring	-379	0	166	-213
Hensatte forpligtelser	-530	0	0	-530
Gældsforpligtelser, netto	0	0	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-6.054	0	0	-6.054
<b>Udskudt skat 2010/11</b>	<b>7.222</b>	<b>-7.532</b>	<b>166</b>	<b>-144</b>
	<b>01.07 2009 t.kr.</b>	<b>2009/10 t.kr.</b>	<b>2009/10 t.kr.</b>	<b>30.06 2010 t.kr.</b>
Materielle aktiver	231	13.954	0	14.185
Dagsværdiregulering, sikring	-282	0	-97	-379
Hensatte forpligtelser	-530	0	0	-530
Gældsforpligtelser, netto	-1.107	1.107	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-2.760	-3.294	0	-6.054
<b>Udskudt skat 2009/10</b>	<b>-4.448</b>	<b>11.767</b>	<b>-97</b>	<b>7.222</b>

De indregnede skattemæssige underskud vedrører tyske aktiviteter med udskudt skatteforpligtelser og kan fremføres uden tidsbegrænsning og forventes udnyttet indenfor 3 år fra balancedagen.

 ----- **Moderselskab** -----

		Indregnet i resultat- opgørelse	Indregnet direkte på egenkapital	
	01.07 2010 t.kr.	2010/11 t.kr.	2010/11 t.kr.	30.06 2011 t.kr.
Gældsforpligtelser, netto	0	0	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	0	0	0	0
<b>Udskudt skat 2010/11</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>01.07 2009 t.kr.</b>	<b>2009/10 t.kr.</b>	<b>2009/10 t.kr.</b>	<b>30.06 2010 t.kr.</b>
Gældsforpligtelser, netto	-1.107	1.107	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-1.842	1.842	0	0
<b>Udskudt skat 2009/10</b>	<b>-2.949</b>	<b>2.949</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



**Noter**

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>19 Andre hensatte forpligtelser</b>				
0	0	Andre hensatte forpligtelser 01.07	3.110	1.825
0	0	Diskonteringsregulering	68	80
0	0	Hensat i regnskabsåret	6	797
0	0	Tilgang	0	932
0	0	Tilbageført i regnskabsåret	0	-524
<u>0</u>	<u>0</u>	<b>Hensatte forpligtelser i alt 30.06</b>	<u><b>3.184</b></u>	<u><b>3.110</b></u>
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:				
0	0	Kortfristede forpligtelser	0	0
0	0	Langfristede forpligtelser	3.184	3.110
<u>0</u>	<u>0</u>		<u><b>3.184</b></u>	<u><b>3.110</b></u>
Hensatte forpligtelser vedrører primært reetablering af lejede arealer til vindmøller.				
<b>20 Bankgæld</b>				
0	0	Kassekreditter	0	48.372
45.940	29.203	Lån	258.350	246.836
<u>45.940</u>	<u>29.203</u>		<u><b>258.350</b></u>	<u><b>295.208</b></u>
<i>Bankgælden forfalder således:</i>				
45.940	29.203	Forfald indenfor 1 år	51.470	70.048
0	0	Forfald mellem 1 og 2 år	37.423	35.895
0	0	Forfald mellem 2 og 3 år	21.894	21.677
0	0	Forfald mellem 3 og 4 år	21.894	21.677
0	0	Forfald mellem 4 og 5 år	21.894	21.677
0	0	Forfald efter 5 år	103.775	124.234
<u>45.940</u>	<u>29.203</u>		<u><b>258.350</b></u>	<u><b>295.208</b></u>
<i>Bankgæld indregnet således i balancen:</i>				
45.940	29.203	Kortfristede forpligtelser	51.470	70.048
0	0	Langfristede forpligtelser	206.880	225.160
<u>45.940</u>	<u>29.203</u>		<u><b>258.350</b></u>	<u><b>295.208</b></u>
Fordeling af bankgæld i DKK henholdsvis EURO:				
45.779	29.203	Bankgæld i DKK	0	161
161	0	Bankgæld i EURO	258.350	295.047
<u>45.940</u>	<u>29.203</u>		<u><b>258.350</b></u>	<u><b>295.208</b></u>
Af den samlede bankgæld på 258 mio. kr. er de 29 mio. kr. forrentet med en variabel rente på mellem 6-6,5% pa. Den resterende bankgæld, 229 mio. kr. er forrentet med en fast rente på mellem 3,8% og 5,2%. Alle lån vil indenfor en 10-årig periode konverteres til variabel rente.				
Den tyske stat har etableret en støtteordning, der giver visse udviklingsprojekter, deriblandt etablering af vindmøller, mulighed for finansiering med rentesubsidier fra staten. Lånene ydes med en fast rente i de 10 første år af projektets levetid, herefter går rente over til variabel rente.				

**Noter**

Moderselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
<b>21 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer</b>				
150.000	150.000	Nominelt kr. 150 mio. til kurs 100	150.000	150.000
-9.000	-9.000	Beholdning af egne obligationer	-9.000	-9.000
-11.572	-11.572	Emssionsomkostninger	-11.572	-11.572
4.826	11.572	Amortisering af emissionsomkostninger	11.572	4.826
<b>134.254</b>	<b>141.000</b>		<b>141.000</b>	<b>134.254</b>
150.000	150.000	Nominel restgæld pr. 30. juni	150.000	150.000
-9.000	-9.000	Beholdning af egne obligationer	-9.000	-9.000
<b>141.000</b>	<b>141.000</b>		<b>141.000</b>	<b>141.000</b>
kurs 65	kurs 6		kurs 6	kurs 65
<b>91.650</b>	<b>8.460</b>	<b>Markedsværdi 30. juni</b>	<b>8.460</b>	<b>91.650</b>

Obligationslånet er et stående lån, der forfalder til betaling 30. september 2017. Den nominelle rente er fast i hele lånets løbetid med 8% p.a., der udbetales årligt bagud hver den 30. september. Der er fra 30. september 2008 mulighed for førtidig indfrielse mod betaling af tillægsrente, der pr. 30. juni 2011 vil udgøre 0,48% p.a. fra 1. september 2005 til 30. juni 2011 (pr. 30. juni 2010: 0,68%).

Så længe der er udestående obligationslån, påhviler der koncernselskabet GW Energi A/S blandt andet følgende restriktioner:

- Der må ikke udloddes udbytte til aktionærerne ud over 75% af selskabets overskud i det seneste regnskabsår. Der skal endvidere ske en konsolidering på minimum 2 mio.kr. p.a.
- Der må i perioden frem til 2012 maksimalt udloddes udbytte til aktionærerne på 31 mio.kr.
- Der må ikke udloddes udbytte til aktionærerne, såfremt egenkapitalen udgør mindre end 50 mio.kr. efter en sådan udlodning.
- Fra år 2012 må der endvidere ikke udloddes udbytte, såfremt selskabets egenkapital udgør mindre end 15% af selskabets balance efter en sådan udlodning.
- Der må ikke optages yderligere fremmedfinansiering, såfremt forholdet mellem selskabets egenkapital og fremmedfinansiering overstiger 1:15, medmindre en sådan fremmedfinansiering er subordineret obligationslånet.
- Der må alene foretages nyinvesteringer, såfremt obligationslånet og egenkapitalen tilsammen udgør minimum 30% af selskabets balance efter investeringen.
- Der må ikke foretages dispositioner, som i væsentlig grad må vurderes at forringe obligationsejernes kreditmæssige position på tidspunktet for dispositionens iværksættelse.
- Aktivmassen må ikke reduceres, medmindre et salg har til formål helt eller delvist at tilbagebetale obligationslånet eller foretage nyinvesteringer inden for selskabets formål og investeringsstrategi.
- Såfremt et salg af vindmøller reducerer selskabets forventede løbende indtjening til et niveau, der vurderes ikke at kunne servicere de udestående låneforpligtelser, herunder forpligtelserne i forhold til obligationsejerne, og der ikke foreligger konkrete planer for geninvestering af provenuet fra et salg, hvilket vil genetablere et sådant cashflow, skal provenuet anvendes til tilbagebetaling af den udestående fremmedfinansiering (herunder den tyske projektfinsiering).
- Selskabet må ikke forestå aktiviteter, der falder uden for det i vedtægterne angivne formål eller overskrider de i investeringsstrategien angivne begrænsninger.
- Selskabets formål eller investeringsstrategi må ikke ændres uden accept fra obligationsejernes repræsentant i selskabets bestyrelse.
- En overtrædelse af blandt andet ovennævnte restriktioner medfører, såfremt det gøres gældende af obligationsejerne, der ejer minimum 2% af det udestående nominelle obligationsbeløb, øjeblikkelig forfald af det udestående obligationslån tillagt ovenstående tillægsrente ved førtidsindfrielse.

**22 Anden gæld**

8.460	8.000	Skyldige obligationsrenter	8.000	8.460
101	570	Skyldig moms og andre gældsposter	1.787	2.229
<b>8.561</b>	<b>8.570</b>		<b>9.787</b>	<b>10.689</b>

**Noter**

Moterselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
		<b>23 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser</b>		
		<b>Sikkerhedsstillelser</b>		
		<i>Regnskabsmæssig værdi af:</i>		
0	0	Pantsatte vindmøller	281.212	339.619
0	0	Pantsatte anlægsaktiver bestemt for salg	0	0
0	0	Pantsatte sikringskonti (likvide beholdninger)	8.402	0
<u>0</u>	<u>0</u>	<b>Pantsat regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<u>289.614</u>	<u>339.619</u>

<u>249.268</u>		Bankgæld i dattervirksomheder inkl. bankgæld vedrørende aktiver bestemt for salg.
----------------	--	-----------------------------------------------------------------------------------------

Moterselskabet har stillet følgende til sikkerhed for søsterselskabers gæld:

- Samtlige anparter i WP Hurrel/Pilietenberg GmbH & Co. KG
- Transport i evt. krav mod oprindelig sælger af WP Hurrel/Pilietenberg GmbH & Co. KG

**Kontraktlige forpligtelser**

Koncernen har indgået uopsigelige 20-årige aftaler vedrørende brug af transformestationer. Aftalerne udløber december 2025. Den årlige ydelse udgør 409 t.Euro (2009/10: 409 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige 10-årige aftaler vedrørende service og vedligehold i en række af vindmølleparkerne. Aftalerne udløber i perioden december 2015 til december 2019. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 538 t.Euro (2009/10: 538 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige aftaler vedrørende teknisk ledelse samt driftsmæssigt tilsyn af vindmøllerne. Aftalerne udløber normalt efter vindmøllernes tiende driftsår. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 72 t.Euro (2009/10: 72 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige 20-årige aftaler omkring jordleje for alle koncernens vindmølleparker. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 309 t.Euro (2009/10: 274 t.Euro). Kontrakterne kan forlænges på i al væsentlighed uændrede vilkår for 5-årige perioder, dog maks. 10 år i alt.

Koncernen er kontraktligt forpligtet til at foranledige nedtagning af vindmøllerne og kabelanlæg efter endt brug. Der er stillet bankgaranti på 1.062 t.Euro (2009/10: 1.062 t.Euro) til fordel for jordejerne til retablering af jordarealerne ved fjernelse af vindmøllerne.

Alle omtalte kontrakter indeholder en pristalsreguleringsklausul i henhold til inflationen i henholdsvis Tyskland og Danmark.

Koncernen har indgået en selskabs- og administrationskontrakt med GW Management A/S. Aftalen er indgået med et koncernforbundet selskab, men blev indgået inden koncerntilknytningen opstod og er forsat på uændrede vilkår. Aftalen kan opsiges af begge parter med 12 måneders varsel til udgangen af et kalenderår. Der henvises i øvrigt til omtalen i note 31 (Transaktioner med nærtstående).

**24 Ændring i driftskapital**

Ændring i tilgodehavender	39.383	33.398
Ændring i leverandørgæld m.v.	2.955	-7.646
	<u>42.338</u>	<u>25.752</u>

## Noter

### 25 Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter

#### *Politik for styring af finansielle risici*

Moderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring under nødvendig hensyntagen til den til på ethvert tidspunkt aktuelle gældsservicering. Størstedelen af selskabets driftsomkostninger er direkte afhængige af den realiserede el-produktion og omsætning, hvilket gør det muligt at budgettere fremtidige cash flows med en pæn grad af sikkerhed.

#### *Valutarisici*

Ledelsen vurderer, at den valutakursrisiko, selskabet udsættes for, ved at en væsentlig andel af selskabets nettoaktiver og overskud forekommer i Euro, er begrænset. Det skyldes dels, at hele bankfinansieringen ligeledes er optaget i Euro samt valutakurssamarbejdet mellem Danmark og EU, som indebærer, at den danske krone i henhold til de indgåede aftaler holdes inden for +/- 2,25% i forhold til en centralt fastsat kurs på DKK 746,038 pr. EUR 100.

Opstår der en situation med øget valutakursrisiko, er det selskabets hensigt at søge at begrænse risikoen ved at indgå valutaterminskontrakter og lignende produkter, der kan afdække valutarisikoen. En sådan fremgangsmåde vil dog kun blive valgt, hvis omkostningerne dertil står i rimeligt forhold til den afdækkede risiko.

#### *Renterisici*

Der er ingen særlige renterisici. Størstedelen af selskabets investeringer i vindparkerne er, ud over obligationslånet og egenkapitalen, finansieret med statsstøttet langfristet tysk bankfinansiering med fast rente i 10 år, idet den tyske stat har etableret en støtteordning, der giver etablering af vindmølleprojekter, mulighed for finansiering med rentesubsidier fra staten. Hvis ordningen afskaffes, vil det udelukkende medføre, at fremtidige investeringer eller refinansiering skal finansieres på markedsvilkår, og altså ikke have indflydelse på de allerede indgåede aftaler. For de kommercielle lån, der indgås, vil renten i størst muligt omfang søges fastlåst ved anvendelse af renteswaps.

#### *Kreditrisici*

Ethvert vindmølleprojekt er afhængigt af tilslutning til elnettet og af afsætning af den producerede elektricitet til et el-selskab. Ifølge den tyske EEG-lov om vedvarende energi har producenter af alternativ energi ret til at blive tilsluttet elnettet, og samtidig har elselskaberne pligt til at aftage elektricitet fra alternative energikilder. Det giver sikkerhed for, at den elektricitet, som selskabet producerer, kan afsættes. Den producerede elektricitet sælges til eldistributører, som indgår i velkonsoliderede tyske og internationale energikoncerner. På den baggrund anser selskabet risikoen for, at der lides tab på grund af manglende betalingsevne hos de aftagende elselskaber, som yderst begrænset.

Koncernen har i en række tilfælde ydet finansiering i forbindelse med salg af projekter, der tilbagebetales i takt med at de solgte projekter genererer overskudslikviditet eller projekter refinansieres. Tilgodehavender er fordelt på få projekter, hvorfor ledelsen følger likviditetsudviklingen i de solgte projekter tæt.

#### *Likviditetsrisici*

Likviditetsrisikoen henførbart til de finansielle forpligtelser styres af ledelsen, som løbende påser, at der via likviditetsbudgettering opnås sikkerhed for, at elindtægterne kan matche koncernens løbende forpligtelse, herunder ydelser og afdrag på obligationslån og bankgæld. Selskabet vurderer sin likviditets reserve til at være tilstrækkelig mål i forhold til risikoen.

Selskabet har på statusdagen ingen uudnyttede trækingsretter.

#### *Kapitalberedskab*

Der henvises til ledelsesberetningen hvor ledelsen redegør for koncernens kapital- og likviditetsberedskab.

#### *Følsomhed vedrørende renteutvikling*

Koncernen er eksponeret overfor udviklingen i renten, da koncernen har variabelt forrentede lån for 29 mio. kr. pr. 30. juni 2011 (50 mio. kr. pr. 30. juni 2010). Tilsvarende har koncernen dog også en væsentlig andel af sine tilgodehavende variabelt forrentet 49 mio. kr. pr. 30. juni 2011 (163 mio. kr. pr. 30. juni 2010). Nedenfor er beregnet koncernens følsomhed overfor udvikling i renten.

Egenkapitalens følsomhed overfor renteutvikling:

	2011	2010
Indvirkning hvis renten var 1% højere	+ 0,2 mio	+ 1,1 mio

## Noter

	Koncern		
	30.06. 2011 mio.kr.	30.06. 2010 mio.kr.	
<b>25 Finansielle risici</b>			
<b>Likviditetsrisiko, kontraktmæssige ind- og udbetalinger inkl. renter, nominelt</b>			
Bankindestående	Indenfor 1 år	8	11
	mellem 2 og 5 år	0	0
	Efter 5 år	0	0
	<b>I alt</b>	<b>8</b>	<b>11</b>
Andre tilgodehavender	Indenfor 1 år	0	107
	mellem 2 og 5 år	0	23
	Efter 5 år	49	49
	<b>I alt</b>	<b>49</b>	<b>179</b>
Obligationsgæld	Indenfor 1 år	0	-11
	mellem 2 og 5 år	-141	-45
	Efter 5 år	0	-167
	<b>I alt</b>	<b>-141</b>	<b>-223</b>
	<i>Effektiv rente</i>	8,0%	8,0%
Renteswaps	Indenfor 1 år	0	-2
	mellem 2 og 5 år	0	-21
	Efter 5 år	0	0
	<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>-23</b>
	<i>Effektiv rente</i>	5,17%	5,17%
Bankgæld	Indenfor 1 år	-51	-70
	mellem 2 og 5 år	-103	-111
	Efter 5 år	-104	-154
	<b>I alt</b>	<b>-258</b>	<b>-335</b>
I alt	Indenfor 1 år	-43	35
	mellem 2 og 5 år	-244	-154
	Efter 5 år	-55	-272
	<b>I alt</b>	<b>-342</b>	<b>-391</b>

Koncernens eneste aktiv der indgår i dagsværdihierarkiet er en renteswap indgået med HSH Nordbank, dette opgøres som level 2.

### Indbyggede afledte finansielle instrumenter

Der foretages i koncernen systematisk gennemgang af kontrakter, der kan indeholde betingelser, som vil gøre kontrakten eller dele heraf til et afledt finansielt instrument. Gennemgangen har ikke givet anledning til indregning af indbyggede afledte finansielle instrumenter.

## Noter

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2011 t.kr.		30.06. 2011 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.
		<b>26 Finansielle aktiver og forpligtelser</b>		
		Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (målt til dagsværdi)	<u>708</u>	<u>1.507</u>
<u>0</u>	<u>0</u>			
		Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	<u>52.847</u>	<u>100.392</u>
<u>0</u>	<u>0</u>			
		Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	<u>444.222</u>	<u>494.311</u>
<u>0</u>	<u>0</u>			
		<b>27 Gevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser</b>		
		Indfrielsesgevinst, obligationer	0	0
		Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	-33.512	-46.595
		Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	0	0
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>-33.512</u>	<u>-46.595</u>
		<b>28 Renter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser</b>		
		Renteindtægter på finansielle aktiver, som ikke dagsværdireguleres via resultatopgørelsen	5.991	13.004
		Renteomkostninger på finansielle forpligtelser, som ikke dagsværdireguleres via resultatopgørelsen	-32.254	-28.835
			<u>-26.263</u>	<u>-15.831</u>
		<b>29 Dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser</b>		
		Obligationslån (måles i balancen til amortiseret kostpris)	8.460	91.650
			<u>8.460</u>	<u>91.650</u>

Dagsværdi af obligationslånet er opgjort med udgangspunkt i den officielt noterede kurs for obligationerne optaget til notering på Nasdaq OMX Copenhagen.

For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser skønnes den regnskabsmæssige værdi at svare til dagsværdien. De kortfristede finansielle aktiver og forpligtelser er variabelt forrentet. De langfristede finansielle forpligtelser består af tyske KfW lån der til enhver tid kan indløses til kurs 100.

## Noter

### 30 Transaktioner med nærtstående parter

#### Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på GW Energi A/S-koncernen:

Green Wind Renewables A/S

Bestyrelse og direktion samt nærtstående

Transaktioner mellem nærtstående parter og GW Energi A/S-koncernen i 2010/11:

GW Management A/S er en nærtstående part som følge af, at selskabet kontrolleres af det samme ultimative moderselskab som GW Energi A/S.

Der er mellem GW Management A/S og GW Energi A/S indgået en administrationsaftale for varetagelse af administration i Danmark. Aftalen er offentliggjort i fuld længde i Prospekt af 31. august 2005 for GW Energi A/S' udbud af obligationer for nominelt 150 mio.kr. Der er i året indregnet omkostning på 199 t.kr. (2009/10: 199 t.kr. ) vedrørende den indgåede administrationsaftale.

GW Invest A/S er en nærtstående part som følge af, at selskabet kontrolleres af det samme ultimative moderselskab som GW Energi A/S.

Der er mellem GW Invest A/S og GW Energi A/S indgået en aftale om formidlingshonorar for køb og salg af vindmølleparker. Aftalen er offentliggjort i fuld længde i Prospekt af 31. august 2005 for GW Energi A/S' udbud af obligationer for nominelt 150 mio.kr. Der er i året indregnet omkostning på 6.746 t.kr. (2009/10: 3.250 t.kr. ) vedrørende den indgåede aftale.

Koncernen har modtaget juridisk assistance fra KromannReumert for i alt 0,2 mio DKK i regnskabsåret 2010/11. Selskabet modtog i 2009/10 juridisk assistance fra Kromann og Reumert på DKK 0,5 mio.

Herudover har Green Wind Energy koncernen efter Ledelsens vurdering ikke indgået aftaler eller foretaget transaktioner med nærtstående parter.

Ledelsesvederlag mv. er særskilt oplyst i tilknytning til note 4, personaleomkostninger.

#### Aktionærforhold

Selskabet har registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

Green Wind Renewables A/S, 91%, København

GW Management A/S, 9%, København

#### Koncernforhold

GW Energi A/S og dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for Green Wind Energy A/S.

#### Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmøde i juli 2012 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges til godkendelse på generalforsamling den 17. juli 2012.