



Green Wind Energy A/S – Årsrapport for 2008

København, den 13. oktober 2008, Fondsbørsmeddelelse nr. 143/2008

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSENS PÅTEGNING	4
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING	5
SELSKABSOPLYSNINGER	7
HOVED- OG NØGLETAL	8
LEDELSENS BERETNING	9
Koncernens økonomiske udvikling	9
Markedet	9
Balance	9
Pengestrømme og kapitalberedskab	9
Forventninger til 2008/09.....	9
Begivenheder efter balancedagen.....	9
AKTIONÆRFORHOLD	11
Aktiekapital.....	11
Fondsbørsmeddelelser i 2008.....	11
Ejerforhold.....	12
Kursudvikling	13
Investor Relations	13
Finanskalender 2008/09	13
Bemyndigelser	13
BESTYRELSE OG DIREKTION	14
Bestyrelsen	14
Direktionen.....	15
DEN FREMTIDIGE GREEN WIND ENERGY KONCERN	16
Koncerndiagram	16
Koncernresultatopgørelse for 2007/08 (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008)	17
Koncernbalance pr. 30. juni (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008).....	18
Segment regnskab Green Wind koncernen pr. 30. juni 2008 (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008).....	20
Green Wind koncernens økonomiske udvikling (2007/08).....	20
Balance (Green Wind koncernen).....	21
Kapitalberedskab (Green Wind koncernen)	21
Forretningsområder (Green Wind koncernen)	21
Energiaktiviteterne (Green Wind koncernen).....	21
Investerings- og administrationsaktiviteterne (Green Wind koncernen)	21
Beskrivelse af GWE Koncernens virksomhed, aktiviteter og produkter	22
Markedet	23
Udvikling i energipriser	23
Projektstadiet.....	25
Samarbejdspartnere	26
Teknologi	26
Rentabilitet/afkast	26
Verifikation	26
Energiselskabet.....	27
Vindmølleparkernes geografiske beliggenhed.....	28
Kunder	32
Distribution og salg	32
Investerings- og administrationsområdet.....	32
Kunder	33
Distribution og salg	34
Væsentlige markeder.....	35
Tyskland	35
Irland (Rep.)	36
Frankrig.....	36

Italien	37
Danmark	37
Lånebehov/finansieringsstruktur	37
Energiselskabet	37
Investerings- og administrationselskabet	38
Udbyttepolitik	38
Risikostyring	38
Generelle risici for hele GWE Koncernen	39
Operationelle risici	39
Finansielle risici	40
Markedet	41
BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS	42
Udløbsdato for bestyrelses- og direktionsmedlemmernes embedsperiode	42
Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer	42
Corporate Governance	43
RESULTATOPGØRELSE	44
BALANCE PR. 30. JUNI	45
BALANCE PR. 30. JUNI	46
EGENKAPITALOPGØRELSE	47
PENGESTRØMSOPGØRELSE	48
NOTER	49

LEDELSENS PÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2008 for Green Wind Energy A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, herunder de af OMX Nordic Exchange Copenhagen stillede krav til regnskabsaflæggelse.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 30. juni 2008.

Vi anser ledelsesberetningen for at give et retvisende billede af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af selskabets finansielle stilling som helhed samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. september 2008

Direktion:

Frank Buch-Andersen
Adm. direktør

John Stig Hansen
Direktør

Bestyrelse:

Henrik Møgelmoose
Formand

Søren Kristiansen

Jørgen Ballermann

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærene i Green Wind Energy A/S

Vi har revideret årsrapporten for Green Wind Energy A/S for perioden 1. januar - 30. juni 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for selskaber, der er optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår moderselskabsregnskabet samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for selskaber, der er optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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 årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, 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 årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 30. juni 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for selskaber, der er optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Birkerød, den 30. september 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lars Riise
statsautoriseret revisor

René H. Christensen
statsautoriseret revisor

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskabet	Green Wind Energy A/S Kalvebod Brygge 47, 5. sal 1560 København V Danmark Telefon: 44 85 22 10 Fax: 44 85 18 10 E-mail: investor@greenwindenergy.dk CVR-nr. : 43 05 92 11 Regnskabsår: 1. juli – 30. juni, omlægningsperiode 1. januar – 30. juni 2008 Hjemstedskommune: Rudersdal
Bestyrelse	Henrik Møgelmoose, formand Søren Kristiansen Jørgen Ballermann
Direktion	Frank Buch-Andersen John Stig Hansen
Advokat	Kromann Reumert Sundkrogsgade 5 2100 København Ø
Revision	Deloitte Birkerød Kongevej 25C 3460 Birkerød

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 31. oktober 2008

Dirigent

HOVED- OG NØGLETAL

	1/1-30/6 2008	2007	2006	2005	2004
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Fortsættende aktiviteter					
Resultat af primær drift	-1,4	-1,0	-1,6	-2,0	-2,0
Finansielle poster	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-2,6
Resultat før skat	-1,4	-1,0	-1,7	-2,1	-4,6
Årets resultat	-1,4	-1,0	-2,0	-2,8	-3,3
Ophørende aktiviteter					
Nettoomsætning	0,0	0,0	748,9	940,1	1028,0
Resultat af primær drift	0,0	0,0	-95,9	-37,4	-44,4
Finansielle poster	0,0	0,0	-14,2	-16,1	-19,5
Resultat før skat	0,0	0,0	-110,3	-53,9	-65,1
Årets resultat	0,0	0,0	-63,5	-39,4	-46,2
Balance					
Langfristede aktiver	0,0	0,0	0,0	242,0	320,6
Kortfristede aktiver	2,9	0,5	1,0	391,7	390,3
Aktiver i alt	2,9	0,5	1,0	633,8	710,9
Egenkapital	-2,9	-1,5	-0,5	65,2	107,4
Hensatte forpligtelser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristede forpligtelser	0,0	0,0	0,0	140,0	188,8
Kortfristede forpligtelser	5,8	2,0	1,5	428,6	414,7
Gældsforpligtelser i alt	0,0	0,0	0,0	568,6	603,5
Passiver i alt	2,9	0,5	1,0	633,8	710,9
Fortsættende aktiviteter					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	-0,1	0,4	-1,1	0,1	1,2
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	0,0	0,0	4,0	0,0	0,0
Ophørende aktiviteter					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	-2,6	0,0	-21,3	-6,6	-22,3
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	0,0	0,0	-14,4	51,1	-26,7
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	2,5	0,0	313,2	-41,6	-11,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	0	0	706	1.007	1.324
Nøgletal					
Egenkapitalens forretning i %	0,0	0,0	-196,3	-45,7	-35,7
Soliditetsgrad i %	-100,0	-300,0	-50,0	10,3	15,1
Resultat pr. aktie i DKK	-0,3	-0,2	-15,4	-9,9	-11,1
Indre værdi pr. aktie i DKK	-0,67	-0,34	-0,11	15,0	24,6
Antal aktier (1.000 stk.)	4.360	4.360	4.360	4.360	4.360
Børskurs	2,7	2,2	6,0	24,0	31,0
Markedsværdi (DKK mio.)	11,8	9,6	26,2	104,6	135,2
Kurs/Indre værdi	-4,1	-6,4	-52,3	1,6	1,3
Udbytte pr. aktie i DKK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Driftsaktiviteterne i koncernen er frasolgt i 2006 og opført under ophørende aktiviteter, hvorefter selskabet har været uden aktivitet indtil erhvervelsen af Green Wind koncernen den 3. september 2008.

Hoved og nøgletal for 2004 til 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som følge af det udarbejdede koncernregnskab.

Nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2005". Der henvises til definitioner og begreber under "Anvendt regnskabspraksis.

LEDELSENS BERETNING

Koncernens økonomiske udvikling

Selskabet har ikke haft nogen aktiviteter i perioden 1. januar til 30. juni 2008.

Andre eksterne udgifter består af omkostninger til bestyrelshonorarer, advokatbistand i forbindelse med selskabets bestræbelser på at søge nye aktiviteter samt omkostninger til opretholdelse af børsnotering.

Markedet

Selskabet har ikke haft nogen aktiviteter før efter gennemførelse af transaktionen med Green Wind A/S. Der henvises til omtale af markedet under Green Wind A/S på side 22.

Balance

Koncernens balancesum udgjorde DKK 2,9 mio. hvilket svarer til en stigning på DKK 2,4 mio. i forhold til årets begyndelse. Det skyldes primært aktiverede omkostninger vedrørende emissionen gennemført den 3. september 2008.

Green Wind Energy A/S' egenkapital udgjorde pr. 30. juni 2008 DKK -2,9 mio. mod DKK -1,5 mio. ved årets begyndelse, svarende til et fald på DKK -1,4 mio.

Rentebærende nettogæld udgjorde DKK 0,0 mio. pr. 30. juni 2008 mod DKK 0,0 mio. pr. 31. december 2007.

Pengestrømme og kapitalberedskab

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgjorde i perioden 1. januar – 30. juni 2008 DKK -2,6 mio. mod DKK 0,4 mio. i 2007.

Pengestrømme til finansiering udgjorde DKK 2,5 mio. mod DKK 0,0 mio. i 2007.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteterne udgjorde DKK 0,0 mio. mod DKK 0,0 mio. i 2007.

Selskabets kapitalberedskab udgjorde pr. 30. juni 2008 DKK 0,2 mio. Kapitalberedskabet er beregnet som summen af likvide beholdninger og ikke udnyttede trækingsmuligheder i pengeinstitutter.

Forventninger til 2008/09

Selskabet forventer et resultat før skat på DKK 15-20 mio. Der er i forventningerne ikke indeholdt større projektsalg.

Forudsætningerne for at kunne realisere selskabets forventninger til resultat før skat er følgende:

- ◆ 2008/09 bliver et normalt vindår,
- ◆ Vindmølleparkerne i WP Brauel II og WP Cottbus Halde tages i drift i januar 2009,
- ◆ Vindmøller i drift ultimo juni 2009 udgør ca. 80 MW,
- ◆ Indtjeningen ved salget af investeringsprojekter udvikler sig positivt med 10% i forhold til 2007/08 i Green Wind A/S, og
- ◆ Administrationshonorarer stiger med ca. 30% grundet udbud af nye investeringsprojekter.

Begivenheder efter balancedagen

Green Wind Energy A/S har købt Green Wind A/S

Pr. 9. juni 2008 meddelte selskabet om indgåelse af betinget overdragelsesaftale med Green Wind A/S.

Transaktionen er efter regnskabsperiodens afslutning, gennemført med emission pr. 3. september 2008.

Med transaktionens gennemførelse har selskabet udstedt nominelt 125 mio. kr. nye aktier ved udstedelse af 250 mio. nye aktier af nominelt DKK 0,50 til en kurs på 1 kr. pr. aktie rettet til de tidligere ejere af Green Wind A/S.

Samtidig blev der den 3. september 2008 gennemført en rettet kontant emission ved udstedelse af nominelt 35 mio. kr. nye aktier ved udstedelse af 70 mio. nye aktier á DKK 0,50 til en kurs på 1 kr. pr. aktie.

I forbindelse med gennemførelsen af transaktionen har selskabet købt sig fri af tidligere afgivet moderselskabsgaranti overfor det tidligere datterselskab, Bodilsen A/S, for indgåede lejeforpligtelser i England. Moderselskabsgarantien blev frikøbt for GBP 125.000. Omkostning herved er medtaget i resultat før skat for 2008.

Køb af Gortahile Wind Farm under opførelse

Pr. 11. juli 2008 indgik GW Energi A/S, et 100% ejet datterselskab i Green Wind Energy A/S koncernen, aftale om erhvervelse af rettighederne til Gortahile Wind Farm under opførelse.

Der er planlagt opførelse af 7 Nordex 2,5 MW vindmøller svarende til 17,5 MW. Efter planerne forventes vindmøllerne sat i drift ultimo 2009.

Den samlede investeringssum andrager DKK 290 mio. Der er indgået jordlejeaftale på 50 år med option på yderligere 50 år.

Vindmølleinvesteringen ventes finansieret ved ca. 85% bankfinansiering og ca. 15% egenkapital.

Status på igangværende og planlagte projekter

WP Brauel II er beliggende i delstaten Niedersachsen i Tyskland. Vindmølleparken som er under opførelse, består af 3 stk. 2 MW V80 Vestas vindmøller, i alt 6 MW, som forventes taget i drift i januar 2009. Opførelsen af vindmøllerne går efter planerne. Der er indgået jordlejeaftale på 20 år med option på yderligere 2 x 5 år.

WP Cottbus Halde er beliggende i delstaten Brandenburg i Tyskland. Vindmølleparken som er under opførelse, består af 14 stk. 2 MW V90 Vestas vindmøller, i alt 28 MW, som forventes taget i drift i januar 2009. Opførelsen af vindmøllerne går efter planerne. De to omhandlede vindmølleparker kunne være sat i drift ved udgangen af 2008, men er udskudt til starten af 2009, da en nyligen vedtaget energilov i Tyskland forhøjer den faste minimumsafregningspris fra €0,0803 pr. Kwh til €0,092 pr. Kwh for vindmøller sat i drift i 2009. Udskydelsen hæver derved den faste minimumsafregningspris med knap 15%. Der er indgået jordlejeaftale på 20 år med option på yderligere 2 x 5 år.

De to foranstående vindmølleinvesteringer finansieres ved ca. 75% tysk Kfw-lån, mens de resterende 25% finansieres ved bankfinansiering og egenkapital.

AKTIONÆRFORHOLD

Aktiekapital

Green Wind Energy A/S er noteret på NasdaqOMX under fondskode DK0010270420 med handelssymbol GW.

Aktiekapitalen udgjorde pr. 30. juni 2008 DKK 2.180.000. Ved kapitalforhøjelse gennemført 3. september 2008 blev aktiekapitalen forhøjet til DKK 162.180.000. Alle aktier er noteret.

Selskabets aktier er omsætningspapirer, og der gælder ingen begrænsninger i aktiernes omsættelighed, bortset fra de nedenfor beskrevne lock-up forpligtelser. Selskabets vedtægter indeholder ikke regler om ombytning af aktier til andre finansielle instrumenter.

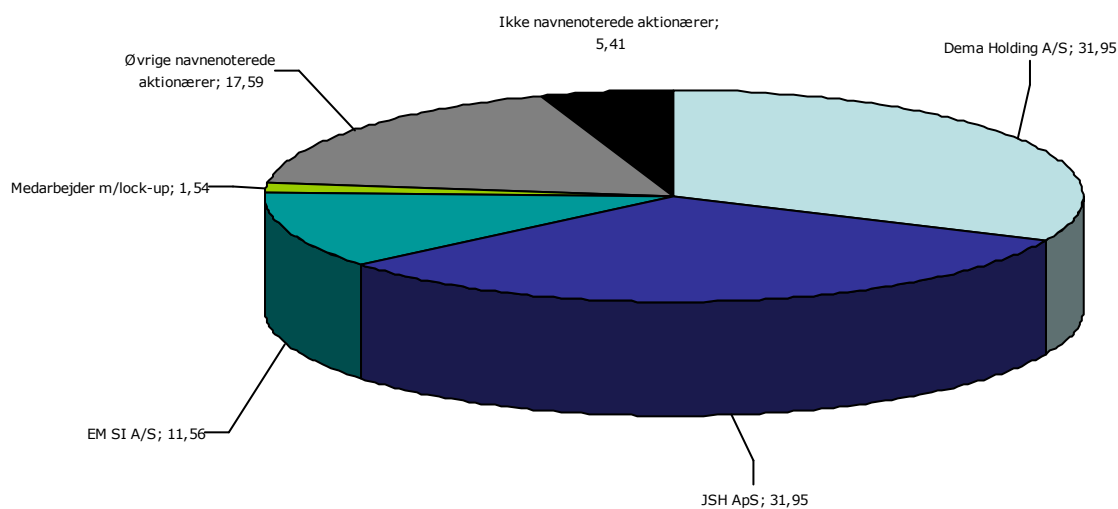
Selskabets tre største aktionærer samt visse medarbejdere i GWE Koncernen har påtaget sig en lock-up forpligtelse, der omfatter alle nye aktier, som disse tegnede i selskabet ved købet af Green Wind A/S (i alt 249.760.000 stk. nye aktier). Lock-up forpligtelsen indebærer, at de større aktionærer samt nævnte medarbejdere ikke uden forudgående skriftligt samtykke fra selskabet i en periode fra 20. august og 12 måneder frem, direkte eller indirekte, må udbyde, sælge eller indgå aftale om at sælge de nye aktier eller indgå swaps eller andre aftaler eller transaktioner, hvorved der helt eller delvist, direkte eller indirekte, overdrages nogen af de økonomiske virkninger af at eje de nye aktier. Selskabets bestyrelse kan alene give samtykke til fravigelse af lock-up forpligtelsen, helt eller delvist, såfremt den officielle noterings- og handelskurs på OMX Nordic Stock Exchange på selskabets aktier overstiger DKK 2 pr. aktie á DKK 0,50, dvs. 100 % over erhverveskursen. Dette er af hensyn til muligheden for at øge likviditeten i aktien. Et eventuelt salg vil blive foretaget under behørigt hensyn til kursudviklingen.

Fondsbørsmeddelelser i 2008

Dato	Overskrift
2008-09-30	Fondsbørsmeddelelse nr. 142 Green Wind Energy A/S Årsregnskabsmeddelelse for 2008
2008-09-02	Fondsbørsmeddelelse nr. 141 Green Wind Energy A/S Finanskalender 2008/09
2008-09-02	Fondsbørsmeddelelse nr. 140 Green Wind Energy A/S Ændringer i aktiekapital og stemmer. Rettet emission gennemført
2008-09-02	Green Wind Energy A/S Selskabsvedtægter. Ændring af vedtægter
2008-08-27	Fondsbørsmeddelelse nr. 139 Green Wind Energy A/S Emissionen er bekræftet fuldttegnet
2008-08-20	Green Wind Energy A/S Prospekt
2008-08-20	Fondsbørsmeddelelse nr. 138 Green Wind Energy A/S Prospektmeddelelse
2008-08-01	Fondsbørsmeddelelse nr. 137 Green Wind Energy A/S Redegørelse om forløb omkring prospekt og emission
2008-07-11	Fondsbørsmeddelelse nr. 136 Green Wind Energy A/S Aftale om køb af irsk vindmøllepark under opførelse for DKK 290 mio.
2008-07-09	Green Wind Energy A/S Green Wind Energy offentliggør reviderede vedtægter
2008-06-25	Fondsbørsmeddelelse nr. 135 Holdingselskabet af 25. november 1972 Forløb af ekstraordinær generalforsamling
2008-06-13	Fondsbørsmeddelelse nr. 134 Holdingselskabet af 25. november 1972 Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i Holdingselskabet af 25. november 1972 A/S
2008-06-09	Fondsbørsmeddelelse nr. 133 Holdingselskabet af 25. november 1972 Green Wind A/S erhverves af Holdingselskabet af 25. november 1972
2008-05-07	Holdingselskabet af 25. november 1972 Ændrede vedtægter
2008-04-30	Holdingselskabet af 25. november 1972 Referat fra generalforsamling
2008-04-17	Holdingselskabet af 25. november 1972 Indkaldelse til ordinær generalforsamling
2008-03-31	Holdingselskabet af 25. november 1972 Årsrapport 2007
2008-01-23	Holdingselskabet af 25. november 1972 Finanskalender 2008

Ejerforhold

Opgjort pr. 30. september 2008 sammensætter selskabets ejerkreds sig som følger:

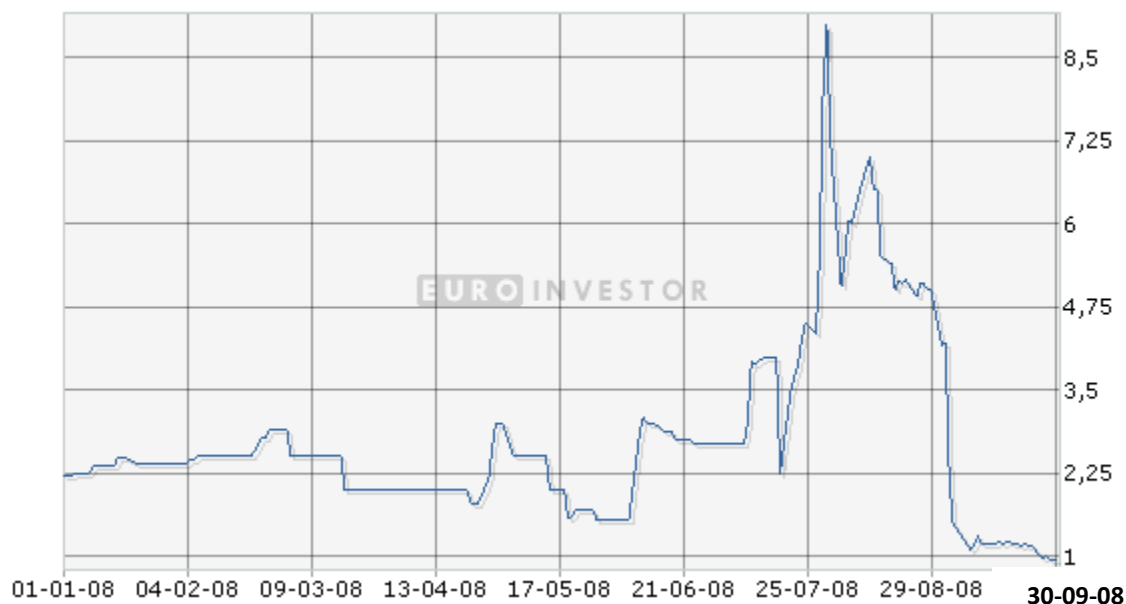


I perioden fra 1. august 2008 til 30. september 2008 er selskabets aktionærkreds udvidet fra 1.132 aktionærer til 1.817 aktionærer.

Stigningen i antallet af aktionærer i selskabet på over 60% på to måneder er meget positivt og viser bred interesse for selskabets aktier og aktiviteter.

Kursudvikling

Ændringer i Holdingselskabet af 25. november 1972 / Green Wind Energy A/S fra 1. januar 2008 til 30. september 2008.



Selskabet har i perioden frem til 3. september 2008 ikke haft nogen aktivitet. Den 3. september 2008 gennemførte selskabet emission på 320 mio. nye aktier af nominelt DKK 0,50 til en kurs på DKK 1 pr. aktie.

Aktien sluttede den 30. september 2008 i kurs DKK 0,94. Et fald fra 3. september til 30. september 2008 på 6%. I samme periode er OMX20 faldet fra 417,54 til 351,15 - et fald på 16%.

Investor Relations

IR-kontakt er adm. direktør Frank Buch-Andersen
 E-mail: investor@greenwindenergy.dk
 Telefon: 44 85 22 10

Finanskalender 2008/09

Årsregnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2008	30. september 2008
Årsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2008	13. oktober 2008
Ordinær generalforsamling	31. oktober 2008
Delårsrapport 1. kvartal 2008/09	28. november 2008
Halvårsrapport 2008/09	27. februar 2009
Delårsrapport 3. kvartal 2008/09	1. maj 2009
Årsregnskabsmeddelelse 2008/09	21. august 2009
Årsrapport 2008/09	4. september 2009
Ordinær generalforsamling	25. september 2009

Bemyndigelser

Bestyrelsen er bemyndiget til i tiden indtil 25. juni 2013 ad en eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 100.000.000 ved tegning af nye aktier hver à DKK 0,50.

BESTYRELSE OG DIREKTION

Bestyrelsen

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

Henrik Møgelmoose, bestyrelsesformand



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

Antal aktier: 0 stk.

Nuværende ledelsesposter:

Henrik Møgelmoose er bestyrelsesformand for Account Data A/S, samt bestyrelsesmedlem i Bygma Gruppen A/S, Bygma A/S, Freudenberg Danmark A/S, Freudenberg Simrit A/S, Marriott Hotels Denmark A/S, KM 517 A/S, KR 518 A/S, KR 519 A/S, KR 520 A/S, KR 521 A/S, KR 522 A/S og KR 499 P/S, samt bestyrelsessuppleant i Spæncom 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 direktør i Xergi A/S, Hermesvej 1, 9530 Støvring.

Antal aktier: 150.000 stk.

Nuværende ledelsesposter:

Jørgen Ballermann er bestyrelsesmedlem i Danish Biogas Technology A/S.

Herudover er Jørgen Ballermann direktør i Xergi A/S, 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 økonomi- og finansdirektør i Ferrosan A/S, Sydmarken 5, 2860 Søborg.

Antal aktier: 150.000 stk.

Nuværende ledelsesposter:

Søren Kristiansen er bestyrelsesmedlem i K/S Butikcenter Herning, K/S Retail Jylland, K/S Danskib 19, K/S Danskib 26 og K/S Danskib 54.

Herudover er Søren Kristiansen direktør i Ferrosan Holding A/S og SVF Invest ApS.

Direktionen

Direktionen består af administrerende direktør i selskabet og GWE Koncernen Frank Buch-Andersen samt direktør i selskabet og GWE Koncernen John Stig Hansen.

Frank Buch-Andersen, administrerende direktør



Frank Buch-Andersen, født i 1964, har været administrerende direktør i Green Wind og dets datterselskaber siden oktober 2007. Frank Buch-Andersen er uddannet revisor, og før han kom til Green Wind, var Frank Buch-Andersen blandt andet direktør for og grundlægger af revisionsvirksomheden Bille & Buch-Andersen A/S.

Antal aktier: 37.500.000 stk.

Nuværende ledelsesposter:

Frank Buch-Andersen er bestyrelsesmedlem i de to børsnoterede selskaber, Brøndbyernes IF Fodbold A/S og Dicentia A/S, samt i selskaberne Fundamental Fondsmæglerselskab A/S og Rent-Estate.dk A/S. Herudover sidder Frank Buch-Andersen i direktionen for EM SI A/S.

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.

Antal aktier: 103.630.000 stk.

Nuværende ledelsesposter:

John Stig Hansen er bestyrelsesformand for K/S Københavnerheden 2, K/S Filskov 5, K/S Filskov 6, K/S Københavnerheden 1, K/S Tirslund 3, K/S Sdr. Vium 2, K/S Lintrup 2, K/S Sommersted 1, K/S Kastvrå 1, K/S VindInvest Rurich, K/S VindInvest Elsdorf og K/S VindInvest 28, samt bestyrelsesmedlem i K/S Københavnerheden 4, K/S Københavnerheden 6, K/S Kastvrå 2, K/S VindInvest 9, K/S VindInvest 10, K/S VindInvest 2, K/S VindInvest 8, K/S VindInvest 18, K/S Schwanebeck Vindmøllepark, K/S VindInvest Cottbuser See, K/S VindInvest 27, K/S VindInvest 26, K/S VindInvest 24, K/S VindInvest 22, K/S VindInvest 21, K/S VindInvest 20 og K/S VindInvest 19.

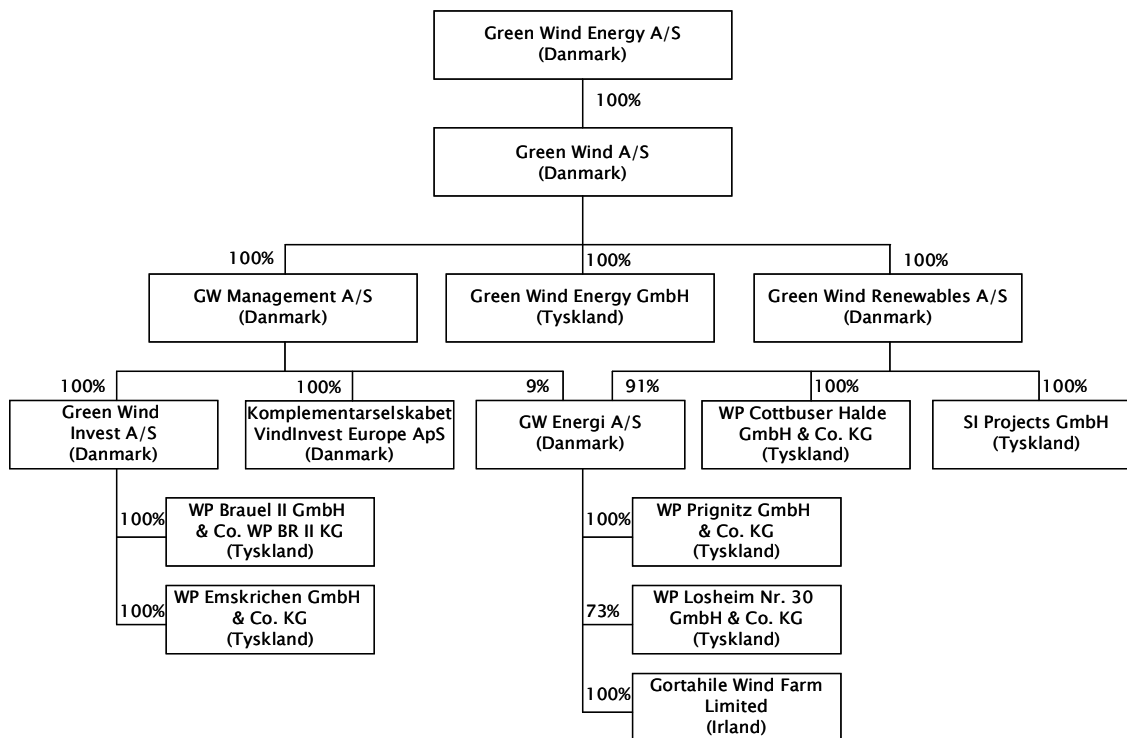
Herudover er John Stig Hansen administrerende direktør i Komplementarselskabet Sdr. Vium 2 ApS, Komplementarselskabet Lintrup 2 ApS, Komplementarselskabet VindInvest Hude-Hatten ApS, Komplementarselskabet Sommersted 1 ApS og Komplementarselskabet Kastvrå 2 ApS, samt sidder i direktionen for Komplementarselskabet Københavnerheden 4 ApS, Komplementarselskabet Københavnerheden 2 ApS, Komplementarselskabet Københavnerheden 6 ApS, Komplementarselskabet Filskov 5 ApS, Komplementarselskabet Filskov 6 ApS, Komplementarselskabet Københavnerheden 1 ApS, JSH ApS og Komplementarselskabet Kastvrå 2 ApS.

DEN FREMTIDIGE GREEN WIND ENERGY KONCERN

Med transaktionen gennemført den 3. september 2008 er Green Wind Energy A/S moderselskab i GWE Koncernen

Koncerndiagram

Efter den pr. 3. september 2008 gennemførte transaktion med køb af Green Wind A/S-koncernen ser koncerndiagrammet ud som følger:



Koncernresultatopgørelse for 2007/08 (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008)

	2007/08	2006/07
	t.kr.	t.kr.
El-salg	57.154	19.646
Direkte omkostninger, el-produktion	-13.996	-3.269
Bruttoresultat el-salg	43.158	16.377
Salgsprovenue, vindmøller	85.590	16.247
Kostpris, vindmøller	-86.119	-14.539
Bruttoresultat salg af lagermøller	-529	1.708
Formidlingsprovision	11.169	21.240
Direkte omkostninger, Formidling	0	0
Bruttoresultat, salg og formidling	11.169	21.240
Administrationshonorar	4.078	1.609
Avance ved salg af anlægs-vindmøller	66.517	0
Brutto resultat	124.393	40.934
Andre eksterne omkostninger	-8.227	-5.026
Personaleomkostninger	-11.440	-9.555
Driftsresultat (EBITDA)	104.726	26.353
Af- og nedskrivninger	-17.902	-5.929
Resultat før finansielle poster (EBIT)	86.824	20.424
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
Øvrige finansielle indtægter	7.701	466
Finansielle omkostninger	-41.040	-9.191
Resultat før skat	53.485	11.699
Skat af ordinært resultat	-27.729	-2.948
Resultat før minoritetsinteresser	25.756	8.751
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat	0	0
Årets resultat	25.756	8.751

Koncernbalance pr. 30. juni (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008)

AKTIVER

	2008	2007
	t.kr.	t.kr.
Anlægsvindmøller	351.075	610.105
Vindmøller under opførelse	102.987	0
Andre anlæg, maskiner og inventar	161	0
Materielle anlægsaktiver	454.223	610.105
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	0	642
Andre tilgodehavender	0	602
Deposita	129	126
Udskudt skatteaktiv	5.939	23
Finansielle anlægsaktiver	6.068	1.393
Langfristede aktiver	460.291	611.498
Vindmøller	83.643	51.631
Varebeholdninger	83.643	51.631
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	223.522	31.751
Andre tilgodehavender	76.927	5.781
Periodeafgrænsningsposter	5.804	10.548
Tilgodehavender	306.253	48.080
Likvide beholdninger	78.259	34.560
Kortfristede aktiver	468.155	134.271
Aktiver	928.446	745.769

Koncernbalance pr. 30. juni (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008)

PASSIVER

	2008	2007
	t.kr.	t.kr.
Aktiekapital	1.000	501
Reserve for nettoopskrivning af kapitalandele	0	0
Andre reserver	51.551	17.207
Egenkapital	52.551	17.708
Minoritetsinteresser	1.617	0
Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	129.254	131.254
Bankgæld	452.199	461.340
Udsudte skatteforpligtelser	0	1.040
Andre hensatte forpligtelser	1.922	796
Langfristede gældsforpligtelser	583.375	594.430
Kortfristet del af bankgæld	211.471	93.549
Leverandørgæld	30.261	8.540
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0
Selskabsskat	33.279	229
Anden gæld	14.896	30.179
Periodeafgrænsningsposter	996	1.134
Kortfristede gældsforpligtelser	290.903	133.631
Gældsforpligtelser	874.278	728.061
Passiver	928.446	745.769

Segment regnskab Green Wind koncernen pr. 30. juni 2008 (Green Wind A/S, 100% ejet datterselskab pr. 3. september 2008)

	Energi		Investering		Koncern total	
	2007/08 t.kr.	2006/07 t.kr.	2007/08 t.kr.	2006/07 t.kr.	2007/08 t.kr.	2006/07 t.kr.
El-salg	51.147	14.254	6.007	5.392	57.154	19.646
Direkte omkostninger, el-produktion	-13.065	-2.236	-931	-1.033	-13.996	-3.269
Bruttoresultat, El-salg	38.082	12.018	5.076	4.359	43.158	16.377
Salgsprovenu, vindmøller		-	85.590	16.247	85.590	16.247
Kostpris, vindmøller		-	-86.119	-14.539	-86.119	-14.539
Bruttoresultat, salg af lagermøller	-	-	-529	1.708	-529	1.708
Formidlingsprovision	-451	-	11.620	21.240	11.169	21.240
Bruttoresultat, salg og formidling	-451	-	11.620	21.240	11.169	21.240
Administrationshonorar	-	-	4.078	1.609	4.078	1.609
Avance ved salg af anlægsvindmøller	66.517	-	-	-	66.517	-
Bruttoresultat	104.148	12.018	20.245	28.916	124.393	40.934
Segmentfordelte omkostninger	-7.329	-4.612	-12.338	-9.969	-19.667	-14.581
EBITDA	96.819	7.406	7.907	18.947	104.726	26.353
Af- og nedskrivninger	-17.119	-5.929	-783	-	-17.902	-5.929
Øvrige finansielle indtægter	7.530	120	171	346	7.701	466
Finansielle omkostninger	-35.429	-6.362	-5.611	-2.829	-41.040	-9.191
Resultat før skat	51.801	-4.765	1.684	16.464	53.485	11.699
Skat af årets resultat	-	-	-	-	-27.729	-2.948
Årets resultat	51.801	-4.765	1.684	16.464	25.756	8.751

Green Wind koncernens økonomiske udvikling (2007/08)

Bruttoresultat udgjorde DKK 124,4 mio. mod DKK 40,9 mio. i 2006/07. Bruttofortjenesten er positivt påvirket af salget af de to vindmølleparker WP Cottbuser See og WP Hude Hatten med DKK 66,5 mio. Aktivitetsniveauet i investerings- og administrationselskabet har været negativt påvirket af en sag om skattemæssig afskrivningsret på tyske vindmøller. Sagen blev afgjort den 22. april 2008, hvor det blev fastslået, at danske investorer har ret til at foretage skattemæssige afskrivninger på vindmøller opstillet i Tyskland. Endvidere kan den lavere formidlingsprovision tilskrives ekstraordinært ressourceforbrug i forbindelse med salg af to vindmølleparker.

EBITDA udgjorde DKK 104,7 mio. mod DKK 26,4 mio. i 2006/07.

EBIT udgjorde DKK 86,8 mio. mod DKK 20,4 mio. i 2006/07.

Resultat før skat (EBT) udgjorde DKK 53,5 mio. mod DKK 11,7 mio. i 2006/07. Resultat før skat svarer til selskabets forventninger, jfr. prospekt af 20. august 2008.

Balance (Green Wind koncernen)

Koncernens balancesum udgjorde DKK 928,4 mio. hvilket svarer til en stigning på DKK 182,6 mio. i forhold til regnskabsårets begyndelse. Stigningen skyldes blandt andet tilgodehavender for salg. Betaling af disse tilgodehavender afventer juridisk tinglysning og opsplitning af jordlodder. Tilgodehavenderne forventes for størstedelens vedkommende betalt inden 31. december 2008. Derudover har selskabet et tilgodehavende på 67,3 mio. kr., der forfalder i maj 2009.

Green Wind A/S' egenkapital udgjorde pr. 30. juni 2008 DKK 52,5 mio. mod DKK 17,7 mio. ved regnskabsårets begyndelse, svarende til en stigning på DKK 34,8 mio.

Rentebærende nettogæld udgjorde DKK 792,9 mio. pr. 30. juni 2008 mod DKK 686,1 mio. pr. 1. juli 2007, svarende til en stigning på DKK 106,8 mio. Gælden forventes at være nedbragt ved aflæggelse af halvårsrapporten pr. 31. december 2008.

Kapitalberedskab (Green Wind koncernen)

Koncernens kapitalberedskab udgjorde pr. 30. juni 2008 DKK 78,3 mio. Kapitalberedskabet er beregnet som summen af likvide beholdninger og ikke udnyttede trækingsmuligheder i pengeinstitutter.

Forretningsområder (Green Wind koncernen)

Forretningsområderne er de primære rapporteringssegmenter. Green Wind's to forretningsområder omfatter energi- samt investerings- og administrationsaktiviteter.

Energiaktiviteterne (Green Wind koncernen)

Energiområdet har i 2007/08 haft en nettoomsætning på DKK 51,1 mio. mod DKK 14,3 mio. i 2006/07 (hvor aktiviteten alene er med i to måneder fra 1. maj til 30. juni).

I december 2007 solgte selskabet vindmølleparkerne WP Cottbusser See og WP Hude Hatten. Salget har påvirket året med en koncerngævinst på DKK 66,5 mio.

EBITDA udgjorde DKK 96,8 mio. 2007/08 mod DKK 7,4 mio. i 2006/07 (hvor aktiviteten alene er med i to måneder fra 1. maj til 30. juni).

EBIT udgjorde DKK 79,7 mio. 2007/08 mod DKK 1,5 mio. i 2006/07 (hvor aktiviteten alene er med i to måneder fra 1. maj til 30. juni).

Resultatet før skat (EBT) udgjorde DKK 51,8 mio. i 2007/08 mod DKK -4,8 mio. i 2006/07 (hvor aktiviteten alene er med i to måneder fra 1. maj til 30. juni).

Investerings- og administrationsaktiviteterne (Green Wind koncernen)

Investerings- og administrationsaktiviteterne har i 2007/08 haft en bruttofortjeneste på DKK 20,2 mod DKK 28,9 mio. i 2006/07.

Bruttofortjenesten fra formidling og salg af investeringsprojekter er faldet til DKK 11,6 mio. mod DKK 21,2 mio. i 2006/07. Faldet skal delvis ses i lyset af den tidligere verserende retssag om afskrivning på

vindmøller i Tyskland. Det er selskabets vurdering, at retssagen har begrænset investeringslysten. Sagen blev afsluttet den 22. april 2008, hvor det blev fastslået, at der kunne afskrives skattemæssigt på vindmøller i Tyskland.

Endvidere har der været en samlet lavere formidlingsprovision, der kan tilskrives et stort ressourceforbrug i forbindelse med salg af to vindmølleparker.

Bruttoresultat, salg af lagermøller udgjorde DKK -0,5 mio. mod DKK 1,7 mio. i 2006/07. Resultatet skal ses i sammenhæng med et stigende el-salg i ejerperioden fra køb til endeligt salg på DKK 6,0 mio. mod DKK 5,4 mio. i 2006/07.

Omsætningen på administration steg til DKK 4,1 mio. i 2007/08 mod DKK 1,6 mio. i 2006/07. Udviklingen følger udbuddet af investeringsprojekter.

EBITDA udgjorde DKK 7,9 mio. i 2007/08 mod DKK 18,9 mio. i samme periode sidste år.

EBIT udgjorde DKK 7,1 mio. i 2007/08 mod DKK 18,9 mio. i samme periode sidste år.

Resultatet før skat (EBT) udgjorde DKK 1,7 mio. i 2007/08 mod DKK 16,5 mio. i 2006/07.

Beskrivelse af GWE Koncernens virksomhed, aktiviteter og produkter

GWE Koncernen er en dansk energi- og investeringsvirksomhed indenfor alternativ energi. GWE Koncernens forretningsgrundlag bygger på et forretningsområde, der omfatter koncernens energiselskab med 100 % fokus på vedvarende energi, og et forretningsområde, der omfatter investeringsprojekter ligeledes indenfor vedvarende energi, og som er placeret i investerings- og administrationselskabet.

Det er GWE Koncernens målsætning at sprede investeringerne ved, at de fremtidige vindmøller placeres i lande som Tyskland, Frankrig, Irland, Italien og andre EU-lande. GWE Koncernen vil først foretage større investeringer i mindre udviklede lande, når det kan konstateres, at service, vedligeholdelse, sikkerhed for el-afregningspriserne m.m. er på et tilfredsstillende niveau.

GWE Koncernen udvælger og erhverver rentable vindmølleprojekter med lav risiko i såvel energi- som investerings- og administrationselskabet. Udvælgelsen sker gennem GWE Koncernens netværk, der i dag omfatter en række af de største developere af vindmølleprojekter i såvel Tyskland som i resten af Europa. Der er ingen relationer mellem GWE Koncernen og dennes samarbejdspartnere.

Erhvervelsen af vindmøller og vindmølleparker sker som udgangspunkt ved køb af aktierne/anparterne i det projektselskab, hvor samtlige rettigheder og kontrakter på vindmøller, el-salg m.m. ligger.

Der er ofte stor forskel i de investeringer, som foretages i GWE Koncernen. Energiselskabet køber normalt kun vindmølleparker (mere end to vindmøller), mens enkeltmøller normalt indgår i investeringsprojekter. Energiselskabet køber gerne vindmølleparker under opførsel og søger i dag større afkast kombineret med større risiko ved at investere i andre lande end Tyskland. GWE Koncernen har hidtil alene udbudt investeringsprojekter i Tyskland og Danmark, og investeringselskabet forventer ligeledes i de kommende år at udbyde investeringsprojekter beliggende primært i Tyskland.

Til grund for vurderingen af de enkelte projekter lægges vægt på følgende forhold:

- Markedet
- Projektstadiet
- Samarbejdspartnere
- Teknologi
- Rentabilitet/afkast

- Verifikation

Markedet

GWE Koncernen investerer udelukkende i vindmøller på markeder, hvor der allerede er foretaget større investeringer i vindmøller, eller hvor der er større investeringer planlagt inden for en kortvarig periode (3-4 år). Markedet bør endvidere være kendetegnet ved et veludviklet lovgrundlag, der sikrer såvel ejerskab som brugsret til aktiverne. Det er herunder en forudsætning, at både netværkstilslutning og afsætning af den producerede strøm kan sikres betryggende i forhold til vindmøllernes forventede økonomiske levetid på 25 år. Det er endvidere et væsentligt parameter, at afregningsprisen for den producerede elektricitet kan sikres på et givet niveau i en årrække.

Energiselskabet afhænder stadig sin producerede elektricitet til de faste minimumsafregningspriser i Tyskland. Spot-prisen, som er meget volatil, er steget kraftigt i 2008. Siden 2005 er spot-prisen steget ca. 75%. Fortsætter denne stigning, vil der i fremtiden blive mulighed for at skifte fra den faste minimumsafregningspris til spot-prisen, når denne er højere.

GWE Koncernen investerer som udgangspunkt i mølleprojekter på markeder med en fast minimumselafregningspris i 10-20 år. GWE Koncernens vindmøller/vindmølleparker ligger primært i Tyskland. Elafregningsprisen pr. kWh er i Tyskland sikret ved en minimumssats garanteret af den tyske stat i op til 20 år fra idriftsættelse af vindmøllen. Er spot-prisen for elektricitet lavere end den garanterede elafregningspris, modtager GWE Koncernen som minimum den garanterede elafregningspris. Hvis spot-prisen for elektricitet i fremtiden overstiger minimumselafregningsprisen, kan GWE Koncernen vælge fremover at modtage afregning af elektricitet til spot-prisen.

Investeringselskabet handler sine projekter i et marked, der består af ejendoms-, skibs- og vindmølleprojekter. Selskabet forventer, at ejendomsprojekter vil fylde mindre i markedet i fremtiden, hvorfor vindmølleprojekter burde kunne vinde markedsandele.

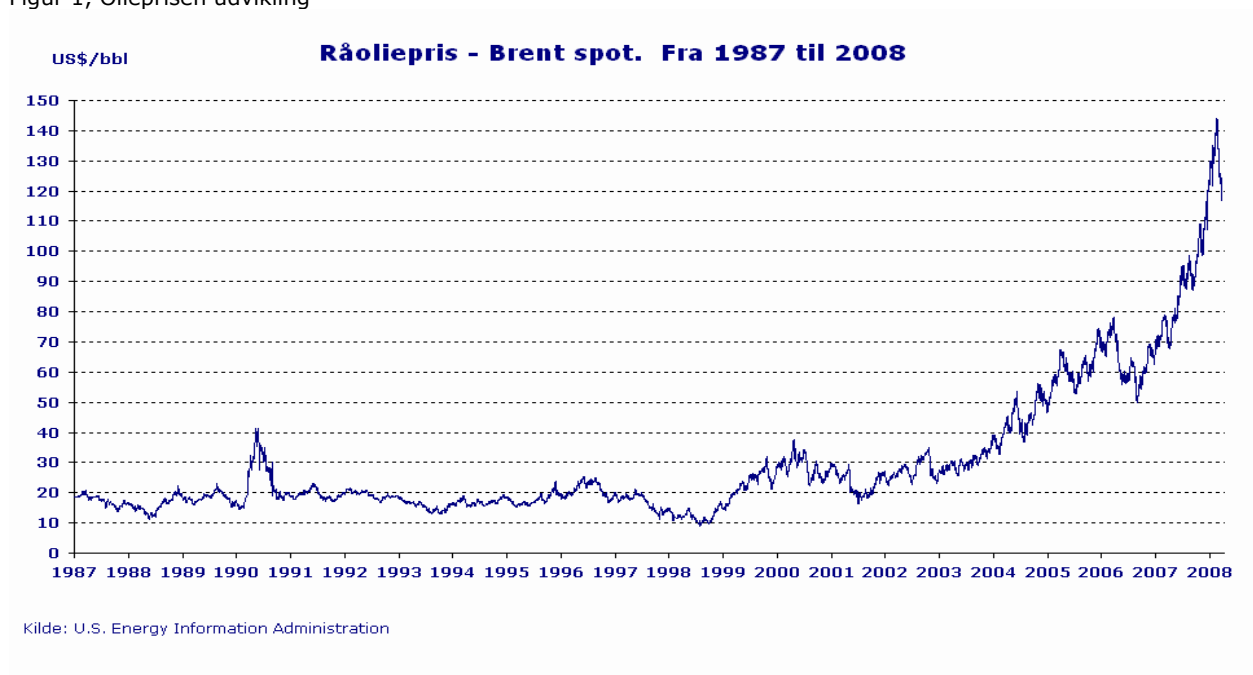
Administrationselskabet administrerer alene investeringsprojekter udbudt af Green Wind Koncernen. Administrationsaftalerne er bindende i en årrække, og udviklingen i administrationskontrakter hænger sammen med udbuddet af investeringsprojekter.

Udvikling i energipriser

Energipriserne er i hastig udvikling i disse år og er en meget vigtig del af potentialet for den fremtidige indtjening i GWE Koncernen.

Både olieprisen og el-prisen er steget meget de sidste år. I Figur 1, kan det ses, hvordan olieprisen er steget fra 1987 til 2008, fra under 20 dollar pr. tønde til tæt på 100 dollar pr. tønde i dag.

Figur 1, Olieprisen udvikling



I Figur 2 kan man se, hvordan el-prisen på spot-markedet i Tyskland er steget fra 2005 til 2008 fra under 4 eurocent pr. kwh til ca. 7 eurocent pr. kwh i dag.

Figur 2, El-prisens udvikling i Tyskland (årlige futures)

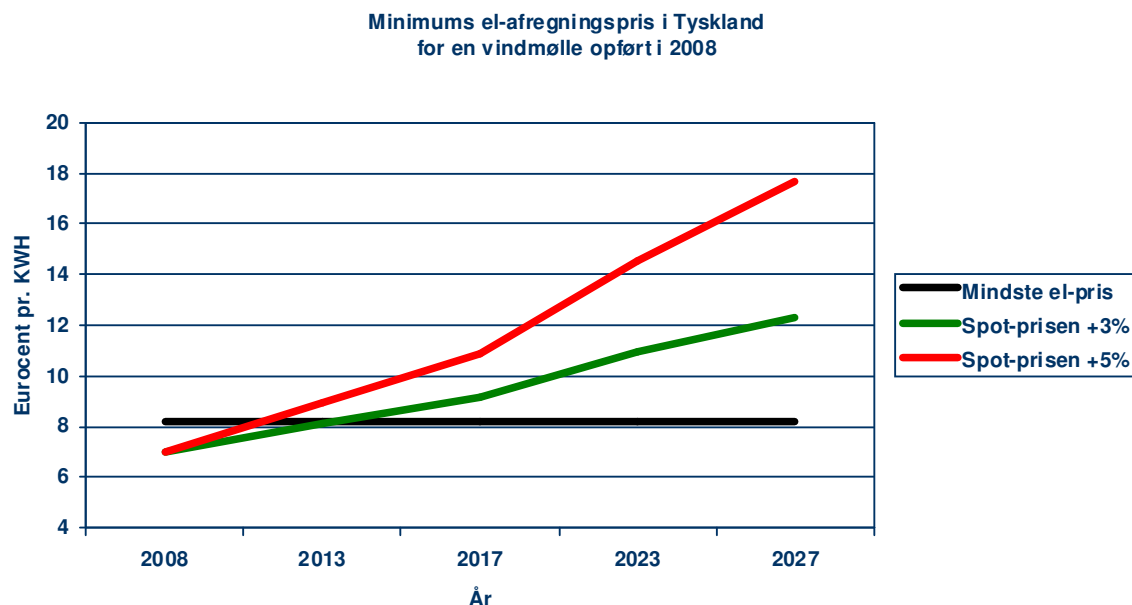


Den sikre minimumsafregningspris andrager 8,03 eurocent pr. kwh for vindmøller opført i Tyskland i 2008. Set i lyset af, at el-prisen i dag andrager ca. 7 eurocent pr. kwh er der ikke langt mellem den sikre minimumsafregningspris og el-prisen solgt på årlig kontrakt.

Overstiger el-prisen på el minimumsafregningsprisen, vil selskabet kunne vælge afregning til spot-prisen. En stigning i el-prisen vil kunne have betydelig positiv indflydelse på selskabets indtjening, da en stigende el-pris ikke påvirker, eller ikke i særligt stort omfang påvirker, de øvrige omkostninger ved en vindmølleinvestering.

Indtil 31. december 2008 kan man, hvis man fravælger minimumselafregningsprisen, ikke genindtræde i denne, hvis spotprisen igen måtte komme under minimumselafregningsprisen. I Tyskland er lovgivningen ændret fra 1. januar 2009, således at man for alle vindmøller uanset opstillingstidspunkt herefter kan genindtræde i minimumselafregningsprisen, selv om man måtte have fravalgt denne i en periode.

Figur 3, Minimumselafregningsprisen i Tyskland for vindmøller opført i 2008 i Tyskland kombineret med teoretisk udvikling i spot-prisen på el i Tyskland.



GWE Koncernens kalkulationer for investeringer i vindmøller er alle foretaget på baggrund (i Tyskland) af fast minimumselafregningspriser. Stiger spot-priserne på el, vil det i de kommende år få betydelig positiv indflydelse på selskabets indtjening.

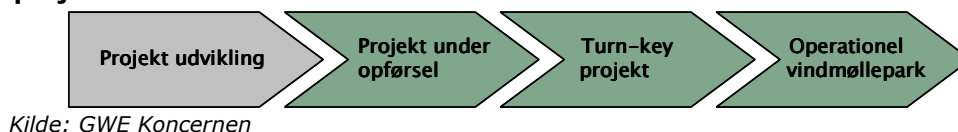
Projektstadiet

Erhvervelsen af projektet kan ske på forskellige stadier i vindparkens udvikling:

- som projekt i udviklingsfasen, det vil sige, at sitet er fundet, og at rettighederne til sitet er sikret, men at der stadig forestår en proces omkring indhentning af de nødvendige tilladelser, vindstudier m.m., og køber påtager sig herved en udviklingsrisiko (udviklingsfasen forløber typisk over en periode på 18–36 måneder),
- som projekt under opførelse, det vil sige, at alle nødvendige tilladelser samt kontrakter er indgået og på plads, og køber påtager sig en entreprenørrisiko i konstruktionsfasen (der typisk har en varighed på 6- 18 måneder),
- som turn-key projekt, det vil sige overtagelse ved idriftsættelse af vindmøllerne,
- operationelt anlæg med minimum et års realiseret produktion.

Vindmølleprojekternes fire stadier er illustreret således:

Vindmølleprojekters fire stadier



GWE Koncernen har endnu ikke foretaget investeringer på det førstnævnte stadie, og det er GWE Koncernens kortsigtede strategi primært at fokusere på erhvervelse af projekter under opførelse med en idriftsættelse af projektet indenfor en 12 - 18 måneders periode efter overtagelsen.

Samarbejdspartnere

For projekter med en lav risikoprofil (veletableret marked, garanteret langvarig strømpris, turn-key projekt) er valget af samarbejdspartnere mindre væsentligt. I projekter med en højere risiko, for eksempel projekter under opførelse eller i udviklingsfasen, er GWE Koncernens krav til samarbejdspartnere betydeligt højere. GWE Koncernen ønsker derfor som udgangspunkt primært at gå ind i disse projekter med en kendt samarbejdspartner eller med en samarbejdspartner, der på anden måde kan dokumentere at være kompetent.

Teknologi

Der findes i dag adskillige såvel veletablerede som nyere producenter af vindmøller og vindmøllekomponenter. Det er et kriterium for GWE Koncernens interesse i et projekt, at den anvendte teknologi er kendt, har tilstrækkelige og gode referencer, og at der findes en teknisk organisation til varetagelse af den nødvendige service og vedligeholdelse af vindmøllerne. Endvidere er det et væsentligt kriterium, at der gives længere rådighedsgaranti (availability) på minimum 95 %.

Rentabilitet/afkast

Kravene til projektets afkast og tilbagebetalingsperiode afhænger af projektets samlede risikoprofil. Det er et minimumskrav, at møllerne skal kunne tilbagebetales inden for den tilsvarende periode for den indgåede el-salgsaftale.

Den forventede produktion er baseret på minimum to gennemførte vindstudier og vindberegninger for de planlagte mølletyper. GWE Koncernen anvender som udgangspunkt p75-værdier, det vil sige produktionsestimater med en beregnet 75% sandsynlighed.

I de fleste projekter udgør udgiften til jordleje og serviceaftale en variabel andel af el-salget. I disse tilfælde forringes afkastet af investeringen mindre ved periodisk lavere el-salgsindtægter, men samtidig påvirkes perioder med højere el-salgsindtægter tilsvarende.

Verifikation

Inden projektet endeligt erhverves, verificeres de anvendte forudsætninger for projektet af en række udvalgte eksperter, der har et veldokumenteret kendskab til forholdene på det pågældende marked. De mest almindelige verifikationsprocedurer er:

- Verifikation af vindstudier – efterberegning og metodegennemgang af de foreliggende vindstudier
- Juridisk due diligence – advokaterklæring på, at det juridiske grundlag for at drive vindmølleparken er etableret i form af de nødvendige tilladelser, tinglysninger m.m.
- Teknisk due diligence – erklæring fra sagkyndig om, at de tekniske forudsætninger for at drive vindmølleparken er på plads i form af nettilslutning, kabelveje, tilstrækkelig kapacitet i el-nettet m.m. Den tekniske due diligence kan også være en teknisk gennemgang (fejlfinding) af vindmøller, der har været i drift i en periode
- Økonomisk due diligence foretaget af GWE Koncernen

For de vindmøller, der sælges i investeringsprojekter, indhentes endvidere en revisorerklæring på budgetforudsætningerne.

GWE Koncernen har et stærkt netværk blandt både nationalt og internationalt forankrede rådgivere, der anvendes i verifikationsprocessen på alle projekter.

Energiselskabet

GWE Koncernen ejer og driver vindmølleparker med en kapacitet på 39,0 MW. Hertil kommer investeringer i endnu ikke opførte vindmølleparker med en kapacitet på 51,5 MW. Målsætningen for forretningsområdet er at blive blandt de største energiselskaber i Danmark med 100 % fokus på vedvarende energi.

Energiselskabets portefølje af vindmølleparker er angivet i nedenstående tabel:

Energiselskabets portefølje af vindmølleparker

Navn	Beliggenhed	Ejerandel	Antal møller	Total MW
WP Egertenhöhe	Tyskland	100 %	3	6,0
WP Losheim	Tyskland	73 %	5	7,5
WP Prignitz	Tyskland	100 %	17	25,5
WP Brauel II*	Tyskland	100 %	3	6,0
WP Cottbus Halde*	Tyskland	100 %	14	28,0
Gortahile Wind Farm*	Irland	100 %	7	17,5
Total			49	90,5

*) Vindmøllepark under opførelse
Kilde: GWE Koncernen

GWE Koncernen vurderer løbende et stort antal projekter, særligt med fokus på investeringsprojekter i Tyskland, men også i lande som Frankrig, Italien, Irland og andre EU-lande.

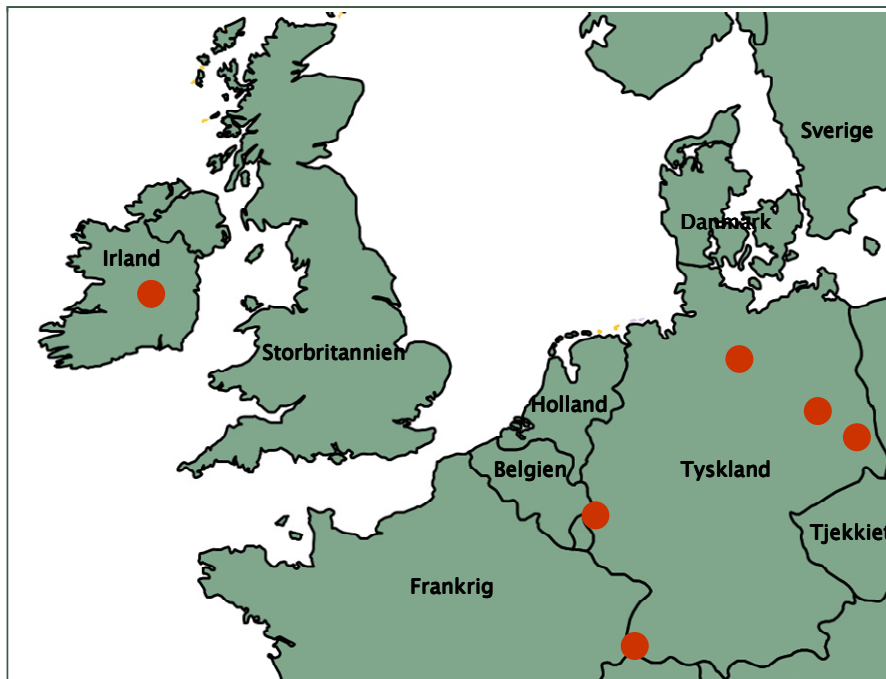
Vindmølleparkerne er primært ejet via datterselskabet GW Energi A/S, som blev stiftet i 2005. Siden GW Energi`s stiftelse har GWE Koncernen skabt et afkast på knap 100 % efter skat af den foretagne investering.

Der er ingen ansatte i energiselskabet, idet dette administreres af GW Management A/S.

Vindmølleparkernes geografiske beliggenhed

GWE Koncernens nuværende vindmølleparker ligger alle i Tyskland, og selskabet har en park under opførelse i Irland, men GWE Koncernen er samtidig opmærksom på de øvrige lande i Europa, herunder Frankrig, Italien, Irland og Danmark. Nedenstående illustrerer placeringen af vindmølleparkerne ejet af GWE Koncernen.

Vindmølleparkernes geografiske beliggenhed



WP Egertenhöhe

Generel information	
Beliggenhed	Delstaten Kandern, Sydtyskland
Operationel	Pr. december 2007 (2 stk.) og januar 2008 (1 stk.)
Ejerandel	100 %
Akkvisitionsdato	December 2007
Kapacitet	
Installeret kapacitet	6,0 MW
Antal og type møller	3 REpower MM92
Turbinekapacitet pr. mølle	2,0 MW
Rådighed	97% garanteret
Aftaler	
Service- og vedligeholdelseskontrakter	5 år med REpower
Afregningspris	Fast i op til 20 år fra igangsættelse
Jordleje	20 år med mulighed for 2 x 5 års forlængelse



WP Losheim

Generel information	
Beliggenhed	Delstaten Saarland, Vesttyskland
Operationel	Pr. december 2006 (3 stk.) og marts 2007 (2 stk.)
Ejerandel	73 %
Akkvisitionsdato	Januar 2008
Kapacitet	
Installeret kapacitet	7,5 MW
Antal og type møller	5 Nordex S-70
Turbinekapacitet pr. mølle	1,5 MW
Rådighed	97% garanteret
Aftaler	
Service- og vedligeholdelseskontrakter	5 år med Nordex
Afregningspris	Fast i op til 20 år fra igangsættelse
Jordleje	20 år med mulighed for 2 x 5 års forlængelse



WP Prignitz

Generel information	
Beliggenhed	Delstaten Brandenburg, Østtyskland
Operationel	Pr. december 2005
Ejerandel	100 %
Akkvisitionsdato	Maj 2007
Kapacitet	
Installeret kapacitet	25,5 MW
Antal og type møller	17 NEG Micon
Turbinekapacitet pr. mølle	1,5 MW
Rådighed	97% garanteret
Aftaler	
Service- og vedligeholdelseskontrakter	10 år med Vestas
Afregningspris	Fast i op til 20 år fra igangsættelse
Jordleje	20 år med mulighed for 2 x 5 års forlængelse


WP Brauel II (under opførelse)

Generel information	
Beliggenhed	Delstaten Niedersachsen, Nordtyskland
Operationel (forventet)	Primo 2009
Ejerandel	100 %
Akkvisitionsdato	December 2007
Kapacitet	
Installeret kapacitet	6,0 MW
Antal og type møller	3 Vestas V90
Turbinekapacitet pr. mølle	2,0 MW
Rådighed	97% garanteret
Aftaler	
Service- og vedligeholdelseskontrakter	10 år med Vestas
Afregningspris	Fast i op til 20 år fra igangsættelse
Jordleje	20 år med mulighed for 2 x 5 års forlængelse



WP Cottbus Halde (under opførelse)

Generel information	
Beliggenhed	Delstaten Brandenburg, Østtyskland
Operationel (forventet)	Primo 2009
Ejerandel	100 %
Akkvisitionsdato	September 2007
Kapacitet	
Installeret kapacitet	28,0 MW
Antal og type møller	14 Vestas V90
Turbinekapacitet pr. mølle	2,0 MW
Rådighed	97% garanteret
Aftaler	
Service- og vedligeholdelseskontrakter	10 år med Vestas
Afregningspris	Fast i op til 20 år fra igangsættelse
Jordleje	20 år med mulighed for 2 x 5 års forlængelse



Gortahile Wind Farm (under opførelse)

Generel information	
Beliggenhed	County Laois, Irland (Rep.)
Operationel (forventet)	Ultimo 2009
Ejerandel	100 %
Akkvisitionsdato	Juli 2008
Kapacitet	
Installeret kapacitet	17,5 MW
Antal og type møller	7 Nordex N90
Turbinekapacitet pr. mølle	2,5 MW
Rådighed	97% garanteret
Aftaler	
Service- og vedligeholdelseskontrakter	2 årig producentgaranti, efterfølgende aftale endnu ikke indgået
Afregningspris	Fast i 15 år fra igangsættelse, pristalsreguleret
Jordleje	50 år med mulighed for 50 års forlængelse



Kunder

I energiselskabet er kunderne el-selskaberne, der aftager den producerede strøm. Aftalerne med el-selskaberne indgås ved opførelsen af møllerne. I Tyskland er el-afregningsprisen fastsat i op til 20 år fra tidspunkt for idriftstagning.

Distribution og salg

GWE Koncernens vindmøller og vindmølleparker i drift afsætter alle deres strøm til el-selskaber i Tyskland. Da el-afregningsprisen i Tyskland er fastsat i op til 20 år fra tidspunktet for idrifttagning, bruges der ikke ressourcer på yderligere distribution og salg.

Investerings- og administrationsområdet

GWE Koncernen udbyder og sælger i dag vindmøller som investeringsprojekter skræddersyet til danske privatpersoner. Det er hensigten at udvide dette forretningsområde således, at alle typer investorer, der ønsker at investere i vedvarende energi, skal kunne tilbydes et projekt, der passer til investeringsprofilen. Dette kan være investeringer tilegnet pensionsmidler, formuende investorer samt langsigtede investorer. Investeringsprojekterne kan struktureres som A/S'er, obligationer, K/S'er eller lignende.

Det er GWE Koncernens fortsatte målsætning at udbyde investeringsprojekter med en høj grad af sikkerhed. Dette kommer til udtryk ved, at investeringsprojekterne som udgangspunkt

- har indbyggede minimum el-afregningspriser,
- har langvarige serviceaftaler med indbygget forsikring til at afdække alle væsentlige skader, der synes økonomisk bæredygtige at forsikre,
- at investeringsprojekterne i mange tilfælde har langvarige fastforrentede lån.

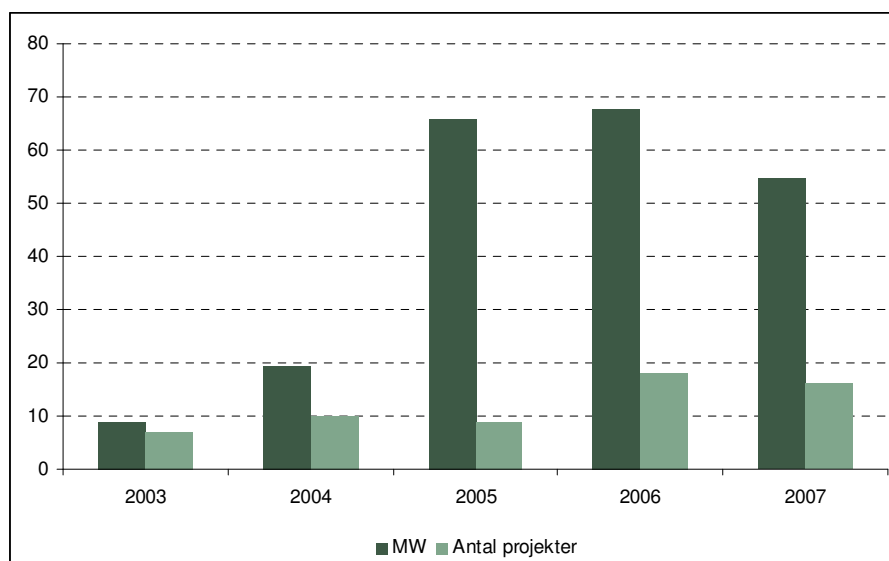
Kombinationen af ovenstående gør, at investeringsprojekterne

- har lav risiko,
- har mulighed for at stige i værdi som følge af højere el-priser i fremtiden,
- har mulighed for at stige i værdi, hvis den økonomiske levetid af vindmøllerne bliver længere end budgetteret,
- har potentiel mulighed for teknologisk opgradering i fremtiden.

GWE Koncernen udbyder udelukkende vindmøller produceret af større, velkendte producenter, herunder Vestas, Enercon, REpower, Nordex og Siemens Wind Power.

Antal MW og antal vindmølleprojekter, som GWE Koncernen har udbudt i perioden 2003 – 2007 er vist nedenfor.

Formidlede og udbudte vindmølleprojekter 2003-2007



Når GWE Koncernen sælger et vindmølleprojekt, indgår investorerne og GWE Koncernen en flerårig aftale om administrationen af vindmøllerne, således at investorerne ikke skal håndtere dette. Dette medfører, at GWE Koncernen har en flerårig, stabil indtjening pr. solgt investeringsprojekt samt et konstant cash-flow.

GWE Koncernen administrerer i dag 55 forskellige projekter, som GWE Koncernen har solgt som investeringsprojekter. Administrationen består i at løse alle administrative opgaver for kommanditselskaberne og vindmøllejerne, dog med undtagelse af opgaver omhandlende revision, der er udlagt til revisionsvirksomheder.

På administrationssiden er det GWE Koncernens målsætning at være markedets bedste administrator. Det gælder inden for den løbende bogføring af den juridiske enhed, men også på hele servicesiden, herunder opfølgning på service-leverandører m.m. Et af GWE Koncernens seneste tiltag er at opbygge et intranet, hvor alle investorer vil kunne logge sig på for derved få adgang til oplysninger om deres investeringer i de af GWE Koncernen administrerede projekter. Under hver investering vil der være informationer om:

- prospekt
- årsrapporter
- generalforsamlingsreferater
- kvartalsvis vindproduktionsdata i forhold til budget

Intranetadgangen vil således styrke investorernes mulighed for at følge deres langvarige investering udbudt af GWE Koncernen. Adgangen kan ligeledes gives videre til investorernes revisorer, som derved kan få adgang til alle oplysninger til brug for udarbejdelse af selvangivelse og regnskab for den enkelte investor. Intranettet forventes at kunne tages i brug inden udgangen af 2008.

Kunder

GWE Koncernen oplever større og større interesse for at investere i vedvarende energi. Ikke kun når det gælder private investorer og mindre selskaber, men GWE Koncernen får også i stigende omfang henvendelser fra større investorer, pensionskasser, institutionelle investorer og lignende, der ønsker en partner/rådgiver til deres investeringsområde i vedvarende energi.

Fælles for kundetyperne er, at de ønsker at indgå i en relativt sikker investering (behersket risiko/afkast profil) med gunstige afskrivningsmuligheder.

Kunderne i investeringsprojekterne kan opdeles i fire overordnede grupper:

- K/S investorer
- A/S investorer
- Porteføljeinvestorer
- Institutionelle investorer

K/S investorer består primært af investorer, som typisk har en indkomst på DKK 600.000 eller mere. Skattefradraget er en væsentlig faktor for denne målgruppe. Sikkerheden er ligeledes en vigtig faktor, da der ofte er tale om relativt uerfarne investorer inden for vedvarende energi. De fleste af investorerne ønsker ikke at have en aktiv rolle i K/S'et, og det er vigtigt, at GWE Koncernen varetager kommunikationen med en eventuelt ekstern administrator samt varetager den danske administration.

A/S investorer består af investorer, som ikke har et behov for at kombinere den langsigtede investering med et skattefradrag. Sikkerheden er ligeledes her en vigtig faktor, da der ofte er tale om relativt uerfarne investorer inden for vedvarende energi. De fleste af investorerne ønsker ikke at have en aktiv rolle i A/S'et, og det er vigtigt, at GWE Koncernen varetager kommunikationen med en eventuel ekstern administrator samt varetager den danske administration. Investorerne placerer ofte deres aktiekøb i pensionsdepoter, via private midler eller selskabsmidler og virksomhedsskatteordninger.

Porteføljeinvestorgruppen består primært af semi-professionelle investorer, som investerer fra DKK 10 mio. og opefter. En del af disse er selvstændige indenfor forskellige erhverv. Investorerne har typisk investeringer i ejendomme, skibe, aktier eller vindmøller i forvejen. Det vigtigste for denne gruppe er, at investeringen giver et så højt afkast som muligt, og at likviditeten er tilfredsstillende, selv ved en lavere el-produktion end forventet.

GWE Koncernen har på opfordring af flere banker sammensat et A/S-produkt målrettet til gruppen institutionelle investorer, hvor skatteelementet ikke er det bærende, men derimod den stabile forrentning, som vindmøllers cash flow giver. GWE Koncernen har det sidste års tid herudover mærket stigende interesse fra institutionelle investorer og pensionskasser, og GWE Koncernen forventer sig meget af dette segment i fremtiden.

Kunderne i administrationselskabet er de juridiske enheder (A/S'er eller K/S'er), som GWE Koncernen selv har udbudt. Hertil kommer administration af enkelte møller eller vindmølleparker, som GWE Koncernen ligeledes har solgt eller formidlet.

Distribution og salg

Siden GWE Koncernen i 2003 udbød sit første vindmølleprojekt med tyske vindmøller, har der været brugt megen energi på opsøgende og vedligeholdende besøg hos de vigtigste tyske developere, og det er således lykkedes for GWE Koncernen at opbygge et stærkt netværk af developere. Samtidig har GWE Koncernen haft succes med at skabe netværk med tyske rådgivere, herunder advokater og revisorer, og kombinationen heraf gør, at en betydelig del af de projekter, der er til salg på det tyske marked, også tilbydes GWE Koncernen. Da tyske developere også er meget aktive på andre markeder og inden for andre teknologier, har GWE Koncernen også en god baggrund for at ekspandere udenfor Tyskland.

Ethvert projekt i udbud af GWE Koncernen markedsføres gennem prospekter med udførlig og detaljeret beskrivelse af de juridiske, tekniske, finansielle og skattemæssige aspekter. Alle prospekter er gennemgået af GWE Koncernens professionelle samarbejdspartnere inden for tekniske, juridiske, skattemæssige og økonomiske forhold.

Væsentlige markeder

GWE Koncernen søger at mindske risikoen i såvel GWE Koncernens energiselskab som i investerings- og administrationselskabet. Derfor vælger GWE Koncernen at købe vindmøller og vindmølleparker på veludviklede markeder med en begrænset risiko og attraktivt afkast.

GWE Koncernens hovedmarked er i dag Tyskland. GWE Koncernens investeringer forventes dog i fremtiden ikke kun at ske i Tyskland, men også i andre EU-lande. I den forbindelse vurderer GWE Koncernen specielt mulige projekter i lande som Frankrig, Irland, Italien m.m. og GWE Koncernen har et projekt under opførelse i Irland.

GWE Koncernens omsætning, indtjening og resultat er fra 2004/05 - 2007/08 således alene opnået gennem vindmølleparker og investeringsprojekter på det tyske marked.

Tyskland

Udviklingen på markedet

Udviklingen for vindenergi i Tyskland startede i ca. 1990, hvor der blev opstillet ca. 250 små vindmøller med en beskedent kapacitet. Herefter tog udviklingen fart med en fordobling i antallet af møller hvert andet år med kulmination i årene 1999 til 2006, hvor der årligt blev opstillet omkring 2.000 nye møller med en samlet kapacitet på ca. 2.000 MW. Den akkumulerede kapacitet i Tyskland er i dag på mere end 22.200 MW, og dermed er Tyskland p.t. det største enkeltmarked i verden, efterfulgt af USA, Spanien, Indien, Kina og Danmark.

Opstilling og idrifttagning af anlæg har været faldende, men i 2006 og 2007 har der igen været positiv vækst med opstilling af nye møller med en samlet kapacitet på henholdsvis ca. 2.300 MW og ca. 1.600 MW. Dette svarer til en total vækst på 21 % i forhold til 2005. De fleste nye møller opstilles inde i landet, og møllerne bliver stadig større. En gennemsnitsmølle opstillet i 2007 var på 1,9 MW, og det forventes, at der årligt opstilles ca. 2.000 MW de næste 5 år.

Målet for at øge bidraget fra vedvarende energikilders andel af elforsyningen er sat til mindst 12,5 % i 2010 stigende til mindst 30 % inden år 2020.

Tysklands regering støtter vindenergi

Den tyske udvikling på vindkraftområdet tog sin begyndelse under halvfyrdsernes energikrise, hvor der blev iværksat en række forskningsprojekter inden for vindenergi. Men først med en ny lov, som i 1991 forpligtede elselskaberne til at tilslutte vindmøller til deres net og aftage elektriciteten til en fast pris, kom der for alvor skred i opstillingen af vindmøller.

Efterfølgende har en række love understøttet regeringens ambitioner om at udnytte den vedvarende energi. Vigtigst er EEG-loven (Erneuerbare-Energien-Gesetz - loven om vedvarende energiformer), som trådte i kraft i 2000, og som senere er blevet revideret to gange i 2004 og senest i 2008. Lovens formål er at øge vedvarende energikilders andel af elektricitetsforsyningen til mindst 30 % inden år 2020 og derefter yderligere kontinuerligt.

Ydermere lægger miljø- og energipolitikken vægt på at prioritere løsninger, der bygger på en tilskudsfri, langtidsholdbar løsning uden anvendelse af kernekraft. Det har medført krav om liberalisering, og forsyningsområderne el og gas er i dag fuldt liberaliserede.

Endelig har Tyskland, som led i ratificeringen af Kyoto-protokollen forpligtet sig til at reducere landets udledning af drivhusgasser med 21 %, sammenlignet med 1990-niveau, inden 2012. Det mål skal blandt andet nås ved at øge andelen af energiproduktion fra vedvarende energikilder som vindenergi.

Prisgaranti på tysk vindmøllestrøm

Den tyske EEG-lov støtter vindenergien gennem lovgaranterede minimumsafregningspriser for elektricitet produceret af vindmøller.

El-afregningsprisen for møller opstillet i 2008 er fastsat til EUR 0,0803 pr. kWh i op til 20 år. Den 6. juni 2008 blev en revideret lov vedtaget i Forbundsdagen og træder i kraft pr. 1. januar 2009. Derefter forhøjes afregningsprisen for vindmøllestrøm til EUR 0,092 pr. kWh for vindmøller, der bliver idriftsat efter den 1. januar 2009, en stigning i forhold til 2008 på knap 15 %.

For vindkraftanlæg, der sættes i drift de følgende år, reduceres afregningsprisen med 1 % hvert år, således at den garanterede afregningsprisordning gradvist nedtrappes, om end der fortsat er tale om en fast afregningspris i op til 20 kalenderår, jf. nedenfor. De nævnte garantipriser er hverken afhængige af priserne på spotmarkedet eller af udsving i elprisen i øvrigt.

Den garanterede afregningspris for elektricitet fra vindkraftanlæg gælder i op til 20 kalenderår fra idriftsættelsen af vindmøllen. Den konkrete periode beregnes som fem år tillagt to måneder for hver 0,75 % vindmøllerne producerer under 150 % af referenceproduktionen (EEG 2009 § 29 stk. 2). Hvis der er tale om repowering-projekter, hvor parkens produktion som minimum fordobles i forhold til den tidligere parks produktion efter mindst ti års produktion, forhøjes startprisen med EUR 0,005 (EEG § 30).

Den tyske prisgaranti til blandt andet vindenergi er tidligere blevet behandlet af EU-domstolen (sag C-379/98). Det blev i den forbindelse fastslået, at denne form for støtte er fuldt lovlig i forhold til EU's lovgivning.

Irland (Rep.)

Irland har sammen med Storbritannien de bedste lokationer for vindenergi i Europa, og Irland har ligesom Italien brug for alternative energikilder, da landet i øjeblikket importerer ca. 90 % af dets samlede energiforbrug.

Det officielle mål for Irland er, at 13,5 % af el-forbruget i 2010 kan produceres af vindmøller. Det er anslået, at der skal være opstillet ca. 1.400 MW for at nå dette mål. Irlands regering arbejder imidlertid mod et internt mål på 15 % inden udgangen af 2010.

Ved udgangen af 2007 var der opstillet godt 800 MW. Til trods for den faste afregningspris (se nedenfor) og de gode vindforhold, blev der blot opstillet ca. 60 MW i 2007 mod 250 MW i 2006. De lokale developere forklarer dette med prisstigninger hos vindmølleproducenterne sammen med de "lave" tariffer og den langsommelige arbejds gang med nettilslutningen. Forventningerne til 2008 ligger på 150 MW, og derefter ca. 300 MW hvert år frem til og med 2012.

El-afregningsprisen er ca. EUR 0,065 per kWh (pristalsreguleret) i 15 år. Prisen aftales i en såkaldt PPA (Power Purchase Agreement).

Frankrig

Frankrig har et enormt potentiale indenfor vindenergi, og efter en langsom start har væksten på vindenergimarkedet været markant de seneste år. I 2000 var den akkumulerede kapacitet blot 30 MW, men ved udgangen af 2007 havde Frankrig udbygget sin kapacitet til 2.471 MW. Dermed er Frankrig i dag det femtestørste marked i Europa.

Den franske regering har planlagt at udbygge vindkapaciteten med 10.000 MW de kommende fem år. Opfylder Frankrig dette mål, vil landet i 2012 være det tredjestørste marked i Europa inden for vindenergi.

El-afregningsprisen ligger på EUR 0,082 pr. kWh (pristalsreguleret) i 15 år. Prisen er garanteret af den franske stat.

Italien

Italien er et af de lande i den vestlige verden, som er mest afhængig af importeret energi, og samtidig er Italien det land i Europa, der mest af alle har baseret sin el-produktion på forbrænding af kulbrinter, særligt på baggrund af importeret olie og gas. Italiens forbrænding af kulbrinter ligger på hele 69 % af el-produktionen, og sammenholdt med Frankrigs, Tysklands, Sveriges og Belgiens kulbrinteforbrænding på hhv. 2 %, 1,5 %, 3 % og 15 % er det italienske niveau betydeligt højere. I alt importerer Italien knapt 88 % af sit energiforbrug.

Italiens position på energiområdet er dermed en af årsagerne til, at Italiens konkurrenceevne er særdeles udsat, idet landet påvirkes voldsomt af svingninger i olie- og gaspriserne forårsaget af internationale kriser. Mange eksperter hævder, at der kun findes én vej ud af denne situation, nemlig atomkraft. I 1987 blev det imidlertid ved folkeafstemning besluttet, at alle italienske atomkraftværker skulle lukkes, og at opførelsen af nye skulle stoppes, hvorfor Italien i særlig høj grad er nødsaget til at efterspørge alle slags alternative og supplerende energikilder.

2007 var et rekordår for vindenergi i Italien. Den akkumulerede kapacitet blev øget til 2.726 MW fra 2.123 MW i 2006. Hvis den planlagte udbygning af kapaciteten realiseres, vil der i 2012 være over 9.000 MW installeret, hvilket vil gøre Italien til det femtestørste vindmarked i Europa.

El-afregningsprisen er EUR 0,06 per kWh og tillægges EUR 0,125 per kWh for "Green Certificate", gældende fra 2008. Prisen er markedspris for disse "Green Certificates".

Danmark

Danmark er stadig det største vindmøllemarked i verden, opgjort på årlig produktion pr. indbygger, men målt i forhold til installeret kapacitet er Danmark ikke længere det største marked. Danmark er dog stadig det sjette største marked i verden målt på installeret kapacitet, svarende til det tredjestørste marked i Europa. Prognoserne fra BTM Consult viser imidlertid, at Danmark i 2012 ikke vil være blandt de 10 største enkeltmarkeder i verden.

Ved udgangen af 2007 var den akkumulerede kapacitet i Danmark på ca. 3.000 MW, omtrent det samme niveau som i 2003. I 2012 forventes Danmarks akkumulerede kapacitet at være udbygget til 4.100 MW, hvilket skyldes regeringens energiplan fra 2007, der giver anledning til nye vækstforventninger på vindområdet. På offshore-siden er Danmark stadig størst med ca. 400 MW installeret.

Samlet set produceres 20 % af Danmarks forbrugte elektricitet af vindenergi, og Danmark er det eneste land i Europa, der er nettoeksportør af energi.

El-afregningsprisen er ca. EUR 0,085 pr. kWh i ca. 10 år.

Lånebehov/finansieringsstruktur

Energiselskabet

Inden erhvervelsen af et projekt, eller inden et allerede erhvervet projekt går ind i opførelsesfasen, vil GWE Koncernen være afhængig af, ud over egenkapital, at kunne fremskaffe projektfinsiering på 70 - 80% af den samlede investeringssum. Denne finansiering vil som hovedregel bestå af en projektfinsiering ydet direkte til projektselskabet, hvori vindmøllerne ejes og drives, og med sikkerhed i projektselskabets rettigheder og vindmølleparken. Der vil kun sjældent være behov for en yderligere sikkerhed fra GWE Koncernen.

Interessen for at finansiere vedvarende energi er stigende i disse år, både hos nationale og internationale banker. GWE Koncernen søger konstant at styrke sit netværk blandt banker i Europa for at kunne sikre den optimale finansiering i hvert tilfælde.

Den finansielle krise har påvirket bankernes udlånsevne negativt. Der er dog mulighed for, at kreditkrisen på sigt kan øge interessen for vindmøllefinansiering hos de europæiske banker. Et vindmølleprojekt har som udgangspunkt en forudsigelig pengestrøm, der ikke har samme konjunkturfølsomhed som ejendomsprojekter.

Det tyske marked er begunstiget 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.

De øvrige europæiske lande har på nuværende tidspunkt ikke etableret støtteordninger på finansieringen.

Købet af Gortahile Wind Farm i Irland forventes finansieret med ca. 85 % ekstern finansiering.

Det er en nødvendig forudsætning for at kunne leve op til GWE Koncernens langsigtede mål omkring fremtidige investeringer, at der på et tidspunkt rejses yderligere kapital til GWE Koncernen. Det er desuden hensigten at bevare et højt likviditetsberedskab.

Investerings- og administrationselskabet

Finansieringen af GWE Koncernens udbudte investeringsprojekter afhænger dels af investors præferencer og muligheder, og dels af, om projektet udbydes som A/S eller K/S investering.

Ved tyske investeringsprojekter i A/S'er forventer GWE Koncernen, at investorerne vil finansiere projekterne gennem en egenbetaling på ca. 30 %, mens de resterende ca. 70 % optages som bankfinansierede KfW-lån. Ved investeringsprojekter i K/S'er forventer GWE Koncernen, at investorerne vil finansiere deres investeringer ved en egenbetaling på ca. 10 %, et gældsbevilling/2. prioritet bankfinansiering på ca. 20 % og et bankfinansieret KfW-lån til finansiering af de sidste 70 %.

GWE Koncernen udbyder på nuværende tidspunkt ikke investeringsprojekter på andre markeder.

Administrationen af investeringsprojekterne bruger ikke kapitalressourcer i forbindelse med driften. Alle forretninger i selskabet er afledte forretninger fra investeringsprojekter og energiselskabet.

Udbyttepolitik

GWE Koncernen ønsker at konsolidere sig og anvende de kommende års nettoindtjening til udvidelse af GWE Koncernens aktiviteter, og det er derfor ikke GWE Koncernens plan at udbetale udbytte i de kommende år.

Udbetaling af udbytte vil fremover blive fastsat under hensyntagen til projektudviklingsplaner, krav til likviditet og cash-flow, udbytterestriktioner gældende i henhold til vilkårene for obligationslånet i GW Energi A/S samt andre faktorer.

Risikostyring

GWE Koncernens aktiviteter er behæftet med risiko. Selskabet arbejder vedvarende på risikostyring. Det gælder de generelle risici, operationelle risici og de finansielle risici.

Generelle risici for hele GWE Koncernen

Andre vedvarende energiformer med højere produktivitet kan vinde frem på bekostning af vindmøller, hvilket kan ændre forretningsgrundlaget. Væsentlige udsving i omsætningen i forhold til GWE Koncernens forventninger kan have indvirkning på driften. Øget konkurrence fra andre projektudbydere og energiselskaber baseret på vedvarende energikilder kan øge priserne på vindmøller.

GWE Koncernens succes er i væsentlig grad afhængig af evnen til at tiltrække og fastholde kvalificeret arbejdskraft. Såfremt en eller flere ledende medarbejdere fratræder, kan GWE Koncernen få svært ved at finde kvalificerede erstatninger for disse, hvilket kan påvirke aktivitetsniveauet negativt og dermed have negativ indvirkning på GWE Koncernens drift, økonomiske stilling og resultat eller evne til at opnå sine mål.

GWE 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. Enhver ændring i gældende regler kan få en væsentlig negativ indvirkning på GWE Koncernens lønsomhed og evne til at opnå sine mål.

Ændringer i skattelovgivningen i Danmark eller i de lande, hvor GWE Koncernen opererer, kan have væsentlig indflydelse på værdien af de investeringsprojekter, der formidles. Ændret skattelovgivning kan få en væsentlig negativ indvirkning på GWE Koncernens lønsomhed og evne til at opnå sine mål.

GWE 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 GWE Koncernen en politik om at tegne forsikringsdækning for GWE Koncernens hovedrisici.

GWE Koncernen kan ikke give sikkerhed for, at GWE Koncernen er eller vil være tilstrækkeligt dækket i forbindelse med eventuelle tab som følge af blandt andet større afbrydelser på GWE Koncernens vindmøller og vindmølleparker, reparation og udskiftning af beskadigede komponenter, udbyderansvar i forbindelse med investeringsprojekter eller følgerne af søgsmål fra tredjemand.

Såfremt GWE 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 GWE Koncernens drift, økonomiske stilling og resultat eller evne til at opnå sine mål.

Vindmøllernes levetid kan være kortere end forventet. GWE 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) 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. GWE 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 GWE Koncernens økonomiske stilling, resultat og evne til at opnå sine mål.

Operationelle risici

En vindmølleinvesteringens afkast beregnes ud fra de forventede el-indtægter på baggrund af vindmålinger eller faktiske 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.

GWE Koncernen indgår alene i projekter under udvikling i samarbejde med developere, til hvem koncernen har et godt kendskab. Sådanne projekter indkøbes i energiselskabet, og udover at indgå en købsaftale med den pågældende developer om at købe projektet nøglefærdigt indtræder energiselskabet også i en hovedentreprisekontrakt, hvori hovedentreprenøren indtil aflevering af projektet påtager sig risikoen på underleverandører. Selv om GWE 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 GWE Koncernen.

Finansielle risici

Selskabets primære tilgodehavender er hos elselskaber og købere af vindmølleinvesteringer. Selskabet følger nøje udviklingen i udestående debitorer. Såfremt tilgodehavender for en solgt vindmølle-andel ikke betales, har selskabet som udgangspunkt mulighed for at sælge andelen videre. Da det er selskabets forretningsområde at sælge vindmølleandele, vil dette begrænse risikoen. Såfremt koncernen får tab på tilgodehavender hos debitorer, kan det få negativ indvirkning på selskabets indtjening og økonomiske stilling.

GWE Koncernen har udestående gældsforpligtelser, der løbende forrentes, og selskabets vindmøller og vindmølleparker er typisk finansieret med en høj andel af projektfinansiering. Stigninger i renteniveauet vil derfor påvirke lønsomheden i selskabets vindmølleprojekter, hvorved afkastet af vindmølleinvesteringen forringes. Selskabets drift kan ligeledes påvirkes negativt, hvis finansiering af vindmølleprojekter og vindmølleparker ikke kan opnås. Som udgangspunkt er 70-75% af selskabets vindmølleinvesteringer foretaget med fastforrentede lån (i Tyskland). Endvidere er selskabets obligationslån ligeledes med fast rente.

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 ændre sig væsentligt. Da selskabets lån i EUR ligeledes hænger sammen med vindmølleinvesteringer i EUR, er der skabt sammenhæng mellem aktiver og passiver.

Skulle selskabet vælge anden valuta end EUR til delvis finansiering af vindmøller, kan ændringer i valutaforholdet mellem disse valutaer og danske kroner medføre finansielle omkostninger.

GWE Koncernens drift kan påvirkes negativt, hvis finansiering af vindmølleprojekter og vindmølleparker ikke kan opnås. Købet af vindmølleparker til egenbeholdning eller udbud i investeringsprojekter finansieres normalt med 70-90 % bankfinansiering af købesummen gennem en eller flere banker. Den resterende del finansieres normalt af GWE Koncernen ved egenkapitalfinansiering. Selvom GWE Koncernen forventer at skulle udvide sit kapital-grundlag i fremtiden og forventer, at mulighederne for bankfinansiering vil stige i fremtiden, i takt med det stigende kendskab til vindmøllers levetid og potentiale, vil GWE Koncernen ikke kunne gennemføre sine vækstplaner i fremtiden uden den nødvendige finansiering, hvilket kan få negativ indvirkning på GWE Koncernens drift, økonomiske stilling og resultat eller evne til at opnå sine mål.

Markedet

De seneste år har vindmølleindustrien udviklet sig fra at være en industri i pionerfasen til en moden, etableret industri, hvilket har resulteret i, at vindenergi i dag er en af de vigtigste vedvarende energikilder. Væksten inden for vindenergi kan tillægges flere faktorer, herunder

- at prisen for vindenergi er blevet mere konkurrencedygtig i forhold til konventionel energi (fossile brændstoffer), dels som følge af en kraftig teknologisk udvikling og dels som følge af stigende energipriser, primært stigende oliepriser,
- at offentlighedens kendskab til samt virksomheders og regeringers øgede fokus på klimaændringer og CO₂ udledning har resulteret i, at alternativ energiteknologi bliver opfattet som en mere attraktiv energikilde,
- at det verden over er kommet på de politiske agendaer at gøre sig mindre afhængig af de olieproducerende lande.

Vindenergi dækker i dag blot 1 % af det globale energiforbrug p.a., men der har de seneste år været kraftig vækst på området. I 1997 udgjorde vindenergis årlige installerede kapacitet således 1.555 MW, mens den årlige installerede kapacitet i 2007 udgjorde 19.791 MW. Samtidig udgør vindenergi en stigende andel af den globale energiproduktion ("penetrationsraten"). I 1997 var penetrationsraten for vindenergi på blot 0,11 % på verdensplan, mens den i 2007 udgjorde 1,01 %.

Investeringer og kapacitetsudvidelser inden for vedvarende energi har således oplevet kraftig vækst de seneste år, og i 2007 blev der på verdensplan investeret mere end EUR 64,5 mia. i vedvarende energi. Ca. 2/3 af beløbet estimeres at være investeret i ny kapacitet, hvoraf vindenergi udgør den største del med EUR 23 mia. investeret i ny kapacitet.

BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS

Bestyrelsen mødes regelmæssigt og udfører sine opgaver i overensstemmelse med sin forretningsorden. Forretningsordenen følger kravene i aktieselskabslovens § 56, stk. 7, som finder anvendelse på børsnoterede virksomheder. Forretningsordenen indeholder blandt andet retningslinjer for ansvarsfordelingen mellem bestyrelse og direktion og foreskriver, at der føres mødeprotokoller, aktiebøger og andre protokoller. Forretningsordenen fastlægger såvel bestyrelsesmedlemmernes forpligtelse til aktivt at drøfte GWE Koncernens organisation og interne kontrolprocedurer som bestyrelsens forpligtelse til aktivt at følge op på planer, budgetter, den likviditetsmæssige stilling og andre væsentlige problemstillinger vedrørende GWE Koncernen.

Udløbsdato for bestyrelses- og direktionsmedlemmernes embedsperiode

I henhold til punkt 6.2 i selskabets vedtægter afdøes hvert bestyrelsesmedlem, som er valgt på generalforsamlingen, på den ordinære generalforsamling, der falder 4 år efter det respektive bestyrelsesmedlems valg, hvorefter de kan genvælges. Det er bestyrelsens hensigt at stille forslag om at ændre denne valgperiode til 1 år på selskabets ordinære generalforsamling.

Den seneste ordinære generalforsamling i selskabet blev afholdt den 30. april 2008, og næste generalforsamling i selskabet forventes afholdt den 31. oktober 2008.

De nuværende bestyrelsesmedlemmer og deres tiltrædelse er angivet nedenfor:

- Henrik Møgelmoose, bestyrelsesformand (tiltrådt den 25. juni 2008)
- Jørgen Ballermann, bestyrelsesmedlem (tiltrådt den 25. juni 2008)
- Søren Kristiansen, bestyrelsesmedlem (tiltrådt den 25. juni 2008)

GWE Koncernens administrerende direktør Frank Buch-Andersen tiltrådte som administrerende direktør i Green Wind og dets datterselskaber den 1. oktober 2007 og som administrerende direktør i selskabet den 25. juni 2008, og direktør John Stig Hansen er medstifter af GWE Koncernen og tiltrådte ligeledes som direktør i Selskabet den 25. juni 2008. De to øvrige medstiftere af GWE Koncernen, Birger Ove Andersen og Claus Hansen ved AWTC ApS, har begge overdraget deres ejerandele i GWE Koncernen i 2006 og har ingen relationer til GWE Koncernen i dag.

Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer

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

Selskabet har tilrettelagt intern regnskabskontrol med henblik på at sikre fuldstændigheden og nøjagtigheden i selskabets regnskabsbøger og en detaljeret intern kontrol vedrørende handel med selskabets Aktier.

Corporate Governance

OMX Nordic Exchange Copenhagen's Komité for god selskabsledelse offentliggjorde i august 2005 et forslag til "Reviderede anbefalinger for god selskabsledelse 2005" ("Anbefalingerne") som ændret den 6. februar 2008.

GWE Koncernen anerkender værdien af en aktiv og positiv tilgang til forholdene omkring god selskabsledelse, herunder de aspekter, som findes i Anbefalingerne. GWE Koncernen støtter generelt Anbefalingerne og overholder disse, bortset fra som angivet nedenfor.

GWE Koncernen har etableret en kvalificeret bestyrelse med hensyn til faglig baggrund og erfaring inden for GWE Koncernens forretningsområde, Bestyrelsens sammensætning sikrer spredning på relevante kvalifikationer, personlighed og alder, således at bestyrelsen også fremover kan varetage sine ledelsesmæssige og strategiske opgaver på baggrund af GWE Koncernens aktuelle udviklingstrin og fremtidige udvikling. Bestyrelsesmedlemmerne er i henhold til GWE Koncernens vedtægter på valg på den ordinære generalforsamling, der falder 4 år efter det respektive bestyrelsesmedlems valg. Det er bestyrelsens hensigt at stille forslag om at ændre denne valgperiode til 1 år på selskabets førstkomende generalforsamling. Bestyrelsens aktiviteter er reguleret af en intern forretningsorden. Endvidere har GWE Koncernen udarbejdet interne regler vedrørende fordelingen af beføjelser mellem bestyrelsen og direktionen.

Selskabet følger imidlertid ikke Anbefalingerne på følgende punkter:

- Selskabet har ikke en næstformand for bestyrelsen og anser det for hensigtsmæssigt, med baggrund i selskabets og bestyrelsens størrelse, at de to menige bestyrelsesmedlemmer i fællesskab varetager eventuelle opgaver ved bestyrelsesformandens forfald.
- Selskabet har ikke nedsat nominerings-, vederlags og revisionsudvalg. Dette er baseret på bestyrelsens størrelse og arbejdsform samt selskabets størrelse og kompleksitet.

Selskabet agter fortsat aktivt at efterleve en strategi om god selskabsledelse i det væsentligste i overensstemmelse med Anbefalingerne.

RESULTATOPGØRELSE

	2008	1. januar - 31. december 2007
	DKK '000	DKK '000
Nettoomsætning	0	0
Andre eksterne omkostninger	-1.421	-934
Driftsresultat	-1.421	-934
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	-66
Finansielle indtægter	3	18
Finansielle omkostninger	-13	-14
Resultat før skat	-1.431	-996
Skat af ordinært resultat	0	0
Årets resultat	-1.431	-996

BALANCE PR. 30. JUNI

Aktiver	2008	31. december 2007
	DKK '000	DKK '000
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
Finansielle anlægsaktiver	0	0
Langfristede aktiver	0	0
Andre tilgodehavender	151	187
Forudbetalte omkostninger	2.474	0
Tilgodehavender	2.625	187
Likvide beholdninger	253	346
Kortfristede aktiver	2.878	533
Aktiver	2.878	533

BALANCE PR. 30. JUNI

Passiver	2008	31. december 2007
	DKK '000	DKK '000
Aktiekapital	2.180	43.600
Overført resultat	-5.127	-45.116
Egenkapital	-2.947	-1.516
Kreditinstitutter	27	0
Leverandørgæld	4.164	0
Anden gæld	1.634	2.049
Kortfristede gældsforpligtelser	5.825	2.049
Gældsforpligtelser	5.825	2.049
Passiver	2.878	533

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie- kapital	Valutakurs- regulering dattervirk- somheder	Overført resultat	Egen- kapital i alt
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Egenkapital 1. januar 2007	43.600	0	-44.120	-520
Årets resultat	0	0	-996	-996
Egenkapital 31. december 2007	43.600	0	-45.116	-1.516
Nedsættelse af selskabskapital	-41.420		41.420	0
Årets resultat	0	0	-1.431	-1.431
Egenkapital 30. juni 2008	2.180	0	-5.127	-2.947

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	2008	1. januar - 31. december 2007
	DKK '000	DKK '000
Resultat før skat	-1.431	-996
Værdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	66
Ændring i driftskapital	-1.163	1.304
Pengestrømme vedrørende drift	-2.594	374
Pengestrømme vedrørende investeringer	0	0
Pengestrømme vedrørende finansiering	2.474	0
Ændring i likvider	-120	374
Likvider primo	346	-28
Likvider ultimo	226	346
Der sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	253	346
Kreditinstitutter	-27	0
Nettolikviditet	226	346

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten Green Wind Energy 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, IFRS-bekendtgørelsen og de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflæggelsen for virksomheder, som har kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

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.

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

Overgang til regnskabsaflæggelse af årsrapport efter internationale regnskabsstandarder (IFRS)

Selskabet har valgt at overgå til at aflægge årsrapport i henhold til IFRS. IFRS er implementeret således, at årsrapporten tillige overholder bestemmelserne i regnskabsstandarder godkendt af Den Europæiske Union. Overgangen til aflæggelse af regnskab efter IFRS har ikke betydet ændringer til anvendt regnskabspraksis, der har haft beløbsmæssig betydning for indregning og måling, hvorfor regnskabet ikke indeholder en formel afstemning af konsekvenserne ved overgang til anvendelse af IFRS. Overgangen har alene betydet en præcisering af omtalen i anvendt regnskabspraksis. Tilpasningen af anvendt regnskabspraksis har således alene været af præciserende og uddybende sproglig karakter.

Det kan i forlængelse heraf bemærkes, at selskabet ikke har haft driftsaktivitet siden 1. December 2006 og således ikke har haft driftsaktivitet de seneste 2 regnskabsår.

Standarder og fortolkninger, der ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for aflæggelsen af årsregnskaberne er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsregnskaberne.

Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsregnskabet udover de yderligere oplysningskrav til forretningssegmenter, der følger af implementering af IFRS 8.

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.

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, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. 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 acontoskat.

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

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gældsmetode 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. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen.

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

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.

Andre eksterne omkostninger

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

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, 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.

Kapitalandele i dattervirksomheder 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.

Tilgodehavender

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.

Udbytte

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

I moderselskabet vises det foreslåede udbytte for regnskabsåret som en særskilt post i egenkapitalen.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

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 Anparter 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

Da selskabet ikke har nogen aktivitet, afgives der ikke segmentoplysninger.

Hoved- og nøgletal

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

Nøgletal	Beregningsformel	Nøgletal udtrykkes
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 investorernes 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

	1. januar - 30. juni 2008 <u>DKK '000</u>	1. januar - 31. december 2007 <u>DKK '000</u>
1 Skat af ordinært resultat		
Skat af årets resultat	-	-
	-	-
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet skat af årets resultat	-358	-249
Permanente afvigelser	-	15
Ej aktiveret udskudt skat	358	234
	-	-
Årets betalte skatter kan specificeres således:		
Tilgodehavende selskabsskat 1. januar	-	334
Modtaget selskabsskat	-	334
Betalt a conto skat	-	-
Tilgodehavende selskabsskat	-	-

Selskabet har et potentielt skatteaktiv på tDKK 592, der ikke er indregnet i årsrapporten. Det er selskabets vurdering, at det på balancedagen ikke udgør en aktuel værdi for selskabet.

NOTER

	Kapitalan- dele i tilknyttede virksom- heder
	DKK '000
2 Finansielle anlægsaktiver	
Anskaffelsespris 1. januar	670
Afgang	-
	670
Nedskrivninger 1. januar	670
Tilbageført nedskrivning	-
	670
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	0

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificeres således:

Navn: Bodilsen Moebelvertrieb GmbH (i likvidation)
 Hjemsted: Tyskland
 Ejerandel: 100%
 Nominel kapital: EUR 51.129
 Egenkapital: DKK 0
 Resultat før skat: DKK 0

3 Forudbetalte omkostninger

Forudbetalte omkostninger består af omkostninger afholdt inden statusdagen vedrørende kapitalforhøjelse gennemført 3. september 2008. De forudbetalte omkostninger modregnes i provenue fra kapitalforhøjelsen.

NOTER
4 Aktiekapital

Aktiekapitalen 30. juni 2008 kan specificeres således:

		<u>DKK '000</u>
4.360.000 stk. a DKK 0,50	Nominelt	2.180

Ingen af aktierne er tillagt særlige rettigheder.

Udvikling i aktiekapital de seneste 5 år:

1. januar 2008	43.600
Kapitalnedsættelse 25. juni	<u>-41.420</u>
30. juni 2008	<u>2.180</u>

Herudover har der ikke været ændring i selskabets aktiekapital de seneste 5 år.

Egne aktier	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Antal, stk	115.835	115.835
Nominel værdi, DKK '000	58	1.158
% af aktiekapital	2,7%	2,7%

NOTER
5 Medarbejderforhold

Lønninger og gager
Pensioner
Andre udgifter til social sikring

	1. januar - 30. juni 2008 <hr/> DKK '000	1. januar - 31. december 2007 <hr/> DKK '000
	-	-
	-	-
	-	-
	<hr/>	<hr/>
	-	-
	<hr/>	<hr/>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	0	0
	<hr/>	<hr/>
Honorar til:		
Direktion	-	-
Bestyrelse	60	960
	<hr/>	<hr/>
	60	960
	<hr/>	<hr/>

NOTER

	1. januar - 30. juni 2008 DKK '000	1. januar - 31. december 2007 DKK '000
6 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
PricewaterhouseCoopers:		
Revision	31	25
Andre ydelser end revision	48	12
	79	37
Deloitte:		
Revision	63	-
Andre ydelser end revision	-	-
	63	-

7 Eventualaktiver, - forpligtelser og sikkerhedsstillelser

Green Wind Energy A/S indestår for huslejen i 19 lejemål i det i 2004 afhændede engelsk datterselskab. Den årlige husleje i disse udgør T£ 84. Det sidste lejemål udløber i 2015.

Køber af Bodilsen A/S vil, i det omfang indeståelsen for de 19 lejemål i England realiserer en betaling, kompensere Green Wind Energy. Kompensationen kan maksimalt udgøre TDKK 6.000 frem til 31. december 2009 og maksimalt TDKK 2.500 i perioden mellem 1. januar 2010 til 31. december 2013, dog reduceret med eventuelle betalinger udbetalt frem til 31. december 2009.