



**GW Energi**

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

**Årsrapport 2012 (6 mdr.)**



## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegning	3
Ledelsens beretning	6
Koncernens hoved- og nøgletal	6
Koncernoversigt	6
Koncernens økonomiske udvikling	7
Væsentlige begivenheder i året	7
Beretning	7
Kapitalberedskab	7
Væsentlige begivenheder efter balancedagen	8
Forventninger til året 2013	8
Finanskalender	8
Markedet	8
Risikostyring	9
Generelle risici for koncernen	9
Operationelle risici	10
Finansielle risici	10
Selskabets ledelse	12
Bestyrelsen	12
Direktionen	13
Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer	14
Politikker for samfundsansvar (CSR)	15
Resultatopgørelse for perioden 1. juli – 31. december	16
Balance pr. 31. december	17
Egenkapitalopgørelse	19
Pengestrømsopgørelse	20
Noter	21



## Selskabsoplysninger

### Selskab

GW Energi A/S

CVR-nr.: 28 10 14 14

Hjemstedskommune: Lyngby-Taarbæk

Telefon: +45 88708216

Telefax: +45 88708215

E-mail: info@gwe.dk

### Bestyrelse

Knud Erik Andersen (formand)

Thomas Hvalsø Hansen

Jens Kyhnæb

### Direktion

Thomas Hvalsø Hansen

### Revision

Pryds, Statsautoriseret Revisionsfirma



## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2012 - 31. december 2012 for GW Energi A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2012 - 31. december 2012.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Lyngby, den 31. marts 2013

### Direktion:

Thomas Hvalsø Hansen

### Bestyrelse:

Knud Erik Andersen  
(formand)

Thomas Hvalsø Hansen

Jens Kyhnæb



## Den uafhængige revisors påtegning

### Til kapitalejerne i GW Energi A/S

#### **Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for GW Energi A/S for regnskabsåret 1. juli 2012 – 31. december 2012 omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for henholdsvis koncernen og selskabet. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

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

#### **Revisors ansvar og den udførte revision**

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for



regnskabsåret 1. juli 2012 – 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet for moderselskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2012 – 31. december 2012 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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

Uden det har påvirket vores konklusion, henvises til ledelsesberetningens afsnit om kapitalberedskab. Heraf fremgår, at "Koncernens kapitalberedskab er forbedret, men fortsat begrænset. Dattervirksomhedernes likviditet er tilstrækkelig til at servicere de enkelte dattervirksomheders egen bankgæld. Der er dog ikke tilstrækkelig fri likviditet i alle dattervirksomheder til at kunne overholde bankernes krav om sikringskonti.

Moderselskabets likviditet er fortsat begrænset. Der er nu indgået aftale om refinansiering af den største af Selskabets mølleparker, som medfører, at det daglige likviditetspres er reduceret.

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

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

I løbet af de kommende knap 3 år skal der derfor etableres en likviditetsmæssig løsning, så de gældsposter der forfalder 31. december 2015 kan betales ved forfald.

Løsningen kan bestå af en eller flere af nedenstående muligheder:

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

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

Koncernens likviditet er fortsat stram, men det er ledelsens vurdering, at der med de iværksatte tiltag er skabt tilstrækkelig grundlag for, at koncernen kan videreføres. Årsrapporten for 2012 er derfor aflagt under forudsætning af fortsat drift".

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

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



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

Lyngby, den 31. marts 2013

Pryds, Statsautoriseret revisionsfirma

Kristian Pryds  
statsautoriseret revisor



## Ledelsens beretning

### Koncernens hoved- og nøgletal

	<b>6 mdr. 2012 t.kr.</b>	<b>2011/12 t.kr.</b>	<b>2010/11 t.kr.</b>	<b>2009/10 t.kr.</b>	<b>2008/09 t.kr.</b>
El-salg	24.195	49.384	39.715	28.126	32.448
Resultat før finansielle poster (EBIT)	5.021	9.834	- 47.612	- 5.907	9.251
Finansielle poster	- 9.613	120.407	- 58.652	- 49.081	- 22.320
Resultat før skat	- 4.592	130.241	- 121.113	- 54.988	- 13.069
Årets resultat	- 3.821	130.237	- 113.280	- 63.150	- 21.313
Tilgang materielle anlægsaktiver	0	19	478	128.484	0
Egenkapital	48.182	51.295	- 96.985	14.781	77.518
Balance sum	320.461	333.496	351.136	533.391	548.836
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1	0	0	0	0
<b>Nøgletal</b>					
Overskudsgrad	20,8%	19,9%	- 119,0%	- 21,0%	28,5%
Afkastningsgrad	1,6%	3,7%	- 16,9%	- 1,7%	4,2%
Egenkapitalens forretning i %	- 7,7%	151,6%	70,2%	- 34,2%	- 24,2%
Egenkapitalandele i %	15,0%	15,8%	- 27,2%	2,8%	14,1%

Hoved og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

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

### Koncernoversigt

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





## Koncernens økonomiske udvikling

### Væsentlige begivenheder i året

Koncernen har med virkning pr. 31. december 2012 refinansieret Windpark Prignitz hos Ringkjøbing Landbobank A/S. Refinansieringen styrker koncernens likviditetsberedskab.

Selskabets moderselskab, GWE Holding af 14. november 2011 ApS har pr. 31. december 2012 overtaget FS Finans II A/S's engagement med datterselskabet K/S Losheim. Dermed er en konkurs i K/S Losheim i første omgang afværget.

Som angivet i det vedtagne rekonstruktionsforslag er der i årene op til rekonstruktionen foretaget flere dispositioner som kan være ansvarspådragende. Selskabet har i samråd med sin advokat besluttet at lade domstolene tage stilling til, om der kan idømmes et erstatningsansvar.

### Beretning

Driftsmæssigt er regnskabsåret 2012 forløbet tilfredsstillende. Vindforholdene i Tyskland har været på ca. 90% af et normal år efter 2011-vindindekset.

Resultat før skat udgør et underskud på 4.592 tkr. (2011/12: overskud på 130.241 tkr.), hvilket ledelsen finder utilfredsstillende.

Koncernens balancesum udgør pr. 31. december 2012 320.461 tkr. mod 333.491 tkr. pr. 30. juni 2012.

Koncernens egenkapital udgør pr. 31. december 2012 48.182 tkr. mod 51.295 tkr. pr. 30. juni 2012.

### Kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab er forbedret, men fortsat begrænset.

Dattervirksomhedernes likviditet er tilstrækkelig til at servicere de enkelte dattervirksomheders egen bankgæld. Der er dog ikke tilstrækkelig fri likviditet i alle dattervirksomheder til at kunne overholde bankernes krav om sikringskonti.

Moderselskabets likviditet er fortsat begrænset. Der er nu indgået aftale om refinansiering af den største af selskabets mølleparker, som medfører, at det daglige likviditetspres er reduceret.

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

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

I løbet af de kommende knap 3 år skal der derfor etableres en likviditetsmæssig løsning, så de gældsposter der forfalder 31. december 2015 kan betales ved forfald.

Løsningen kan bestå af en eller flere af nedenstående muligheder:



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

Koncernens ledelse arbejder målrettet på at løse denne udfordring, så koncernen kan overholde moratorieordningen.

Koncernens likviditet er fortsat stram, men det er ledelsens vurdering, at der med de iværksatte tiltag er skabt tilstrækkelig grundlag for, at koncernen kan videreføres. Årsrapporten for 2012 er derfor aflagt under forudsætning af fortsat drift.

### **Væsentlige begivenheder efter balancedagen**

Ingen.

### **Forventninger til året 2013**

Koncernen forventer i 2013 et resultat før skat på 2.000 – 5.000 tkr.

### **Finanskalender**

Periodemeddelelse for 1. kvartal 2013	31. maj 2013
Periodemeddelelse for 2. kvartal 2013	31. august 2013
Periodemeddelelse for 3. kvartal 2013	30. november 2013
Årsrapport 2013	31. marts 2014

### **Markedet**

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

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

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



## Risikostyring

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

### Generelle risici for koncernen

- **Generelle risici**

Koncernens forretningsområder er genstand for en høj grad af regulering. Det gælder regler om tilladelse til opførelse og drift af vindmøller, og af særlig vigtighed er de forskellige landes tilskudsordninger til udvinding af vedvarende energi. Ændring i gældende regler kan få en indvirkning på Koncernens lønsomhed i såvel opadgående som nedadgående retning og evne til at opnå sine mål.
- **Miljøforhold**

Der er ingen væsentlige miljørisici ved at drive og eje vindmøller i drift. Inden opførelsen og erhvervelsen af vindmølleparker, sikrer koncernen sig at projektet/vindmølleparken har de nødvendige miljøtilladelser.
- **Forsikringsforhold**

Koncernen vurderer løbende sine risici og afdækker alle væsentlige og kendte risici, der vurderes lønsomt, ved indgåelse af forsikringer. Dette sikrer dog ikke, at der ikke kan opstå krav mod koncernen som ikke er dækket af en forsikring og som kan vise sig at være væsentlige.
- **Forsknings- og udviklingsaktiviteter**

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

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

have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens økonomiske stilling, resultat og evne til at opnå sine mål.

### Operationelle risici

- En vindmølleinvesterings afkast beregnes ud fra de forventede el-indtægter på baggrund af vindmålinger eller faktisk produktion. I visse lande er der fortaget vindmålinger i mere end 100 år, som benyttes til at udregne produktionen for nye vindmøller. Disse vindmålinger kan være foretaget i en højde, som ikke svarer overens med højden på møller, som opstilles i dag (typisk 100 m. nav højde). Dette kan bevirke, at de målinger, som benyttes til beregningerne, bliver ændret, og sker det i negativ retning, vil det ligeledes påvirke den oprindelige budgetterede produktion i negativ retning. Der er ligeledes forskel på, hvor meget det blæser fra år til år. Historisk set er der oplevet udsving på 20 % i positiv såvel som negativ retning. En længere periode (ex. 5 år) med mindre vind vil påvirke rentabiliteten i negativ retning.
- Reparation og vedligeholdelsesomkostningerne efter garantiudløb kan overstige de budgetterede omkostninger. Ved erhvervelsen af en vindmølle stiller producenten en garanti der typisk er på minimum 2 år, og alt efter hvilken service- og vedligeholdelsesaftale der vælges, kan der efterfølgende forekomme uforudsete omkostninger til vedligeholdelse og reparation. De større leverandører af vindmøller tilbyder service- og vedligeholdelsesaftaler med indbygget All Risk forsikring med en løbetid på 10-15 år fra vindmøllens idriftsættelse. Inden All Risk forsikring og service- og vedligeholdelsesaftalerne udløber, anmodes om en teknisk due diligence fra et uafhængigt ingeniørfirma med speciale i vindmølleteknik. Alle identificerede fejl og mangler kræves herefter repareret for producentens regning, idet der dog ikke er sikkerhed for, at alle fejl og mangler identificeres. Efter udløb af disse aftaler budgetteres på basis af historik og erfaring de fremadrettede reparations- og vedligeholdelsesomkostninger for resten af vindmøllens levetid. Såfremt disse omkostninger er højere end de budgetterede, vil dette påvirke vindmølleinvesteringens afkast negativt.
- Koncernen indgår alene i projekter under udvikling i samarbejde med developere, til hvem koncernen har et godt og tillidsfuldt kendskab. Udover at indgå en købsaftale med den pågældende developer om at købe projektet nøglefærdigt, indtræder koncernen også i en hovedentreprisekontrakt, hvori hovedentreprenøren indtil aflevering af projektet påtager sig risikoen på underleverandører. Selv om Koncernen kender de pågældende developere og deres bonitet, er der en risiko for at developeren i projektperioden kommer i økonomiske vanskeligheder og er ude af stand til at gennemføre projektet. En situation, hvor en developer ikke kan gennemføre projektet, rummer en væsentlig risiko for projektet og dermed for Koncernen.

### Finansielle risici

- Rente

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

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



- Valuta

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

Indtægterne afregnes som udgangspunkt i følgende valutaer:

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

Koncernens gældsfinansiering er som udgangspunkt i følgende valutaer:

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

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

- Debitortab

Koncernen følger nøje udviklingen i tilgodehavender fra solgte vindmøller.



## Selskabets ledelse

### Bestyrelsen

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

Bestyrelsen har bestået af:

Knud Erik Andersen  
Thomas Hvalsø Hansen  
Jens Kyhnæb

### Knud Erik Andersen, bestyrelsesformand

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

*Nuværende ledelsesposter:*

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

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

### Thomas Hvalsø Hansen, direktør og bestyrelsesmedlem

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

*Nuværende ledelsesposter:*

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

Herudover er Thomas Hvalsø Hansen direktør og bestyrelsesmedlem i en række datterselskaber i European Energy A/S koncernen og direktør i Vestea ApS.

### Jens Kyhnæb, bestyrelsesmedlem

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

*Nuværende ledelsesposter:*

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

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

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



**Direktionen**

Direktionen har bestået af:

Knud Erik Andersen (10. maj 2012 – 15. august 2012)

Thomas Hvalsø Hansen (fra 15. august 2012)



## 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 NASDAQ OMX Copenhagen.

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

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

Løbende ledelsesrapportering omfatter:

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





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

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

**Resultatopgørelse for perioden 1. juli - 31. december**

Morderselskab		Note	Koncern	
2011/12 t.kr.	2012 t.kr.		2012 t.kr.	2011/12 t.kr.
0	0	3	24.195	49.384
0	0		-5.938	-11.633
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>18.257</b>	<b>37.751</b>
696	546		27	543
0	0		0	0
<b>696</b>	<b>546</b>		<b>18.284</b>	<b>38.294</b>
-11.587	-2.856		-5.835	-14.330
-85	-452	4	-452	-85
<b>-10.976</b>	<b>-2.762</b>		<b>11.997</b>	<b>23.879</b>
0	0	5	-6.976	-14.045
<b>-10.976</b>	<b>-2.762</b>		<b>5.021</b>	<b>9.834</b>
3.435	-1.173		0	-42
139.799	3.993	6	1.026	134.524
-2.209	-3.798	7	-10.639	-14.075
<b>130.049</b>	<b>-3.740</b>		<b>-4.592</b>	<b>130.241</b>
0	0	8	771	-4
<b>130.049</b>	<b>-3.740</b>		<b>-3.821</b>	<b>130.237</b>
<b>Fordeling af årets resultat</b>				
Morderselskabets aktionærer			-3.740	130.050
Minoritetsinteresser			-81	187
			<b>-3.821</b>	<b>130.237</b>

**Opgørelse af totalindkomst**

<b>Årets resultat</b>	<b>-3.821</b>	<b>130.237</b>
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	708	0
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	0	0
Skat relateret til totalindkomst	0	0
<b>Øvrig Totalindkomst</b>	<b>708</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>-3.113</b>	<b>130.237</b>
<b>Fordeling af totalindkomst</b>		
Morderselskabets aktionærer	-3.032	130.050
Minoritetsinteresser	-81	187
	<b>-3.113</b>	<b>130.237</b>

**Balance pr. 31. december**

Morderselskab			Note	Koncern	
30.06.12 t.kr.	31.12.12 t.kr.			31.12.12 t.kr.	30.06.12 t.kr.
0	0	Anlægsvindmøller	9	260.324	267.186
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Materielle aktiver</b>		<b>260.324</b>	<b>267.186</b>
51.496	21.741	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10	0	0
0	0	Andre tilgodehavender	11	14.642	10.085
0	0	Andre værdipapirer og kapitalandele		0	0
0	0	Udskudt skatteaktiv	18	0	0
<b>51.496</b>	<b>21.741</b>	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>14.642</b>	<b>10.085</b>
<b>51.496</b>	<b>21.741</b>	<b>Langfristede aktiver</b>		<b>274.966</b>	<b>277.271</b>
0	0	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	12	8.426	4.105
48.637	108.950	Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder		14.785	845
14.757	2.280	Andre tilgodehavender	13	6.386	30.242
125	125	Periodeafgrænsningsposter	14	6.910	7.035
<b>63.519</b>	<b>111.355</b>	<b>Tilgodehavender</b>		<b>36.507</b>	<b>42.227</b>
<b>2.045</b>	<b>1.020</b>	<b>Likvide beholdninger</b>	15	<b>8.987</b>	<b>13.992</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Aktiver bestemt for salg</b>	16	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>65.564</b>	<b>112.375</b>	<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>45.494</b>	<b>56.219</b>
<b>117.060</b>	<b>134.116</b>	<b>Aktiver</b>		<b>320.461</b>	<b>333.491</b>

**Balance pr. 31. december**

<b>Moderselskab</b>				<b>Koncern</b>	
<b>30.06.12</b>	<b>31.12.12</b>		<b>Note</b>	<b>31.12.12</b>	<b>30.06.12</b>
<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>			<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
51.000	51.000	Aktiekapital	17	51.000	51.000
0	0	Reserve for nettoopskrivning af kapitalandele		0	0
1.551	-1.481	Overført resultat	17	-1.481	1.551
<b>52.551</b>	<b>49.519</b>	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>49.519</b>	<b>52.551</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Egenkapital tilhørende minoritetsaktionærer</b>		<b>-1.337</b>	<b>-1.256</b>
<b>52.551</b>	<b>49.519</b>	<b>Egenkapital</b>		<b>48.182</b>	<b>51.295</b>
35.363	35.363	Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	21	35.363	35.363
0	0	Bankgæld	20	174.494	168.903
0	0	Udskudte skatteforpligtelser	18	0	0
0	0	Selskabsskat		0	0
0	0	Andre hensatte forpligtelser	19	2.353	3.504
<b>35.363</b>	<b>35.363</b>	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>212.210</b>	<b>207.770</b>
9.584	0	Kortfristet del af bankgæld	20	22.266	48.339
193	1.510	Leverandørgæld		3.360	1.818
0	0	Gæld til tilknyttede virksomheder		17.328	0
5.046	5.046	Selskabsskat		5.049	5.823
14.323	42.678	Anden gæld	22	10.159	17.317
0	0	Periodeafgrænsningsposter		1.907	1.129
<b>29.146</b>	<b>49.234</b>	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>60.069</b>	<b>74.426</b>
<b>64.509</b>	<b>84.597</b>	<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>272.279</b>	<b>282.196</b>
<b>117.060</b>	<b>134.116</b>	<b>Passiver</b>		<b>320.461</b>	<b>333.491</b>
		Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser mv.	23		
		Øvrige noter	24-30		

## Egenkapitaloppgørelse

	<b>Koncern</b>				
	Aktie- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egen- kapital tilhørende moder- selskabets aktionærer t.kr.	Egen- kapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	Egen- kapital i alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.07.2011</b>	<b>50.000</b>	<b>-145.499</b>	<b>-95.499</b>	<b>-1.486</b>	<b>-96.985</b>
Øvrig totalindkomst	0	0	0	0	0
Periodens resultat	0	130.050	130.050	187	130.237
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	0	0	43	43
Kapitalforhøjelse	1.000	17.000	18.000	0	18.000
<b>Egenkapital 30.06.2012</b>	<b>51.000</b>	<b>1.551</b>	<b>52.551</b>	<b>-1.256</b>	<b>51.295</b>
Øvrig totalindkomst	0	708	708	0	708
Periodens resultat	0	-3.740	-3.740	-81	-3.821
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	0	0	0	0
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital 31.12.2012</b>	<b>51.000</b>	<b>-1.481</b>	<b>49.519</b>	<b>-1.337</b>	<b>48.182</b>

	<b>Moderselskab</b>			
	Aktie- kapital t.kr.	Nettoop- skrivning af kapital andele t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egen- kapital i alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.07.2011</b>	<b>50.000</b>	<b>0</b>	<b>-145.498</b>	<b>-95.498</b>
Indregnet direkte på egenkapital	0	0	0	0
Periodens resultat	0	0	130.049	130.049
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	0	0	0
Kapitalforhøjelse	1.000	0	17.000	18.000
<b>Egenkapital 30.06.2012</b>	<b>51.000</b>	<b>0</b>	<b>1.551</b>	<b>52.551</b>
Indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	708	708
Periodens resultat	0	0	-3.740	-3.740
Reg. egenkapitalandele til minoriteter	0	0	0	0
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0
<b>Egenkapital 31.12.2012</b>	<b>51.000</b>	<b>0</b>	<b>-1.481</b>	<b>49.519</b>

## Pengestrømsopgørelse

	Koncern	
	2012 (6 mdr)	2011/12
	Note	t.kr.
		t.kr.
Driftsresultat (EBITDA)		23.879
Avance salg møller		0
Fejl i konsolideringen af koncernregnskabet for 2010/11		-42
Øvrig totalindkomst		0
Ændring i hensættelser		320
Ændring i driftskapital	24	12.600
		<b>25.599</b>
Modtagne finansielle indtægter		334
Betalte finansielle omkostninger		-14.075
Betalt selskabsskat		2.016
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>25.032</b>
Ændring i kapitalandele K/S selskaber		0
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		-19
Salg af materielle anlægsaktiver		0
Køb / salg af finansielle anlægsaktiver		11.075
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>11.056</b>
Kapitalforhøjelse		18.000
Afdrag på bankgæld		-41.108
Afdrag på obligationsgæld		0
Akkord		0
Ændring af mellemregning med tilknyttede virksomheder		-7.390
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>-30.498</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>5.590</b>
Likvider 01.07.		8.402
<b>Likvider 31.12 (30.06.)</b>		<b>13.992</b>
Likvide midler består af:		
Likvide beholdninger		13.992
		<b>8.987</b>
		<b>13.992</b>

Oplysninger i pengestrømsopgørelse kan ikke direkte udledes af resultatopgørelse og balance



## Noteoversigt

	<b>Side</b>	
1	Anvendt regnskabspraksis	22
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	35
3	Nettoomsætning	38
4	Personaleomkostninger	38
5	Af- og nedskrivninger	38
6	Finansielle indtægter	38
7	Finansielle omkostninger	38
8	Skat af årets resultat	39
9	Materielle aktiver	40
10	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	41
11	Andre tilgodehavender (langfristet)	41
12	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	41
13	Andre tilgodehavender (kortfristet)	41
14	Periodeafgrænsningsposter	42
15	Likvide beholdninger	42
16	Aktiver bestemt for salg	42
17	Aktiekapital	42
18	Udskudt skat	43
19	Andre hensatte forpligtelser	44
20	Bankgæld	44
21	Obligationslån	45
22	Anden gæld	45
23	Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser	46
24	Ændring i arbejdskapital	46
25	Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter	47
26	Finansielle aktiver og forpligtelser	49
27	Gevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser	49
28	Renter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser	49
29	Dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser	49
30	Transaktioner med nærtstående parter	50

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav udstedt i henhold til årsregnskabsloven og IFRS-bekendtgørelsen og de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflæggelsen for virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

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

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

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

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

Koncernen har implementeret de af IASB og EU godkendte ændringer til eksisterende standarder IFRS 7 Finansielle Instrumenter – oplysninger, IAS 32 Finansielle instrumenter – indregning og måling samt IAS 12 Indkomstskatter og IFRIC 20.

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

IASB har udstedt nye standarder, der er godkendt af EU og først får virkning for et senere regnskabsår. Det vedrører følgende standarder IFRS 9 – Finansielle instrumenter – Klassifikation og måling, finansielle aktiver (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere,

IFRS 10 - Koncernregnskaber (maj 2011), IFRS 11 - Fælles ordninger (maj 2011), IFRS 12 - Oplysning om kapitalandele i andre virksomheder (maj 2011), IFRS 13 – Måling af dagsværdi (maj 2011), IAS 27 – Separate årsregnskaber (maj 2011), IAS 28 - Investering i associerede virksomheder og joint ventures (maj 2011). De nævnte standarder træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere.

IAS 12 – Indkomstskat - udskudt skat (december 2010) og IAS 19 – Personaleydelser (juni 2011), der begge træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Koncernen forventer ikke, at de nye standarder i væsentlig grad vil påvirke indregning og måling, og kun i mindre omfang påvirke præsentation og noter i årsrapporten. Koncernen implementerer de nye standarder i takt med at de træder i kraft.

#### Koncernregnskabet

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

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

#### Konsolideringsprincipper

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

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

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

#### Virksomhedssammenslutninger

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

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

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

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

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

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

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end den enkelte enheds funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle aktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

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

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den pågældende overtagne virksomhed og omregnes til balancedagens kurs.

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

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

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

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

### Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder, indregnes i øvrig totalindkomst, hvis der er tale om effektiv sikring.

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Afhændes den pågældende udenlandske virksomhed, overføres de akkumulerede værdiændringer til resultatopgørelsen.

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

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

### Skat

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

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

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

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede 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 eller i øvrig totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i øvrig totalindkomst.

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

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.

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

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

### Resultatopgørelsen

#### Omsætning

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

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

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

Øvrige rådgivningshonorarer indtægtsføres, når den pågældende rådgivning er leveret.

#### Direkte omkostninger

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

#### Andre eksterne omkostninger

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



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Personaleomkostninger

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

#### Finansielle poster

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

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

#### Balancen

#### Goodwill

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

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

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

#### Materielle aktiver

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

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

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

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



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

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

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

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

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

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

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

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

### Nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver

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

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

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

### Varebeholdninger

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

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

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

### Tilgodehavender

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



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Andre værdipapirer og kapitalandele

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

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

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

#### Langfristede aktiver bestemt for salg

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

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

#### Udbytte

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



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Egne aktier

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

#### Hensatte forpligtelser

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

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

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

#### Obligationslån

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

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

#### Andre finansielle forpligtelser

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Pengestrømsopgørelsen

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

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

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

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

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

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

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

#### Segmentoplysninger

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



---

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Hoved- og nøgletal

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

<b>Nøgletal</b>	<b>Beregningsformel</b>	<b>Nøgletal udtrykker</b>
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 investorenes midler.
Egenkapitalens forrentning (%)	= $\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Egenkapitalandel (%)	= $\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$	Egenkapitalen i procent af balancesummen.

---

## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

#### Køb af vindmøller

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

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

#### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

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

#### Brugstider for vindmøller

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

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

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

#### Nedskrivning af vindmøller til genindvindingsværdi

I forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2012 er der foretaget en nedskrivningstest til identifikation af behov for nedskrivning af den bogførte værdi af vindmøllerne.

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



---

## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Genindvindingsværdien er beregnet på baggrund af det gennemsnitlige EBITDA for de enkelte mølleparker for de sidste 4 år (kalenderårene 2009, 2010, 2011 og 2012), tilbagediskonteret med 8,0% og med en maksimal levetid for møllerne på 25 år regnet fra tidspunktet for opsætningen / ibrugtagningen af mølleparken.

På baggrund af denne gennemgang er der foretaget en nedskrivning på vindmøller på 0 tkr.

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

I forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2012 er der foretaget en nedskrivningstest til identifikation af behovet for nedskrivning af den bogførte værdi af andre tilgodehavender (tilgodehavender fra salg af vindmøller).

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

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

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

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

På baggrund af denne gennemgang er der foretaget en nedskrivning på andre tilgodehavender på 3.933 tkr. pr. 31. december 2012.

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

I forbindelse med udarbejdelsen af regnskabet for 2012 er der konstateret usikkerhed omkring opgørelsen af den indregnede skyldige skat i årsrapporten for 2008/09, 2009/10 og 2010/11.

Det har ikke været muligt for den nuværende ledelse af skabe sig et troværdigt overblik over, om den skyldige skat er opgjort korrekt for tidligere år. På baggrund af en foreløbig gennemgang er det dog ledelsens vurdering at den skyldige skat ikke overstiger den skat, der er afsat i årsrapporten for 2012.

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

#### Kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab er begrænset.

---

## Noter

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Dattervirksomhedernes likviditet er tilstrækkelig til at kunne servicere de enkelte dattervirksomheders egen bankgæld (dog excl. K/S Losheim). Der er dog ikke tilstrækkelig fri likviditet i alle dattervirksomheder til at kunne overholde bankernes krav om sikringskonti.

Moderselskabets likviditet er begrænset. Der er indgået aftale om refinansiering af mølleparkerne som har medført at det daglige likviditetspres er reduceret.

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

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

I løbet af de kommende godt 3 år skal der derfor etableres en likviditetsmæssig løsning, så de gældsposter der forfalder 31. december 2015 kan betales ved forfald.

Løsning kan bestå af en eller flere af nedenstående muligheder:

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

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

Koncernens likviditet er fortsat stram, men det er ledelsens vurdering, at der med de iværksatte tiltag er skabt tilstrækkelig grundlag for, at koncernen kan videreføres. Årsrapporten for 2012 er derfor aflagt under forudsætning af fortsat drift.

**Noter**

<b>Moderselskab</b> <b>01.07.- 01.07.-</b> <b>30.06. 31.12.</b> <b>2012 2012</b> <b>t.kr. t.kr.</b>			<b>Koncern</b> <b>01.07.- 01.07.-</b> <b>31.12. 30.06.</b> <b>2012 2012</b> <b>t.kr. t.kr.</b>	
		<b>3 Nettoomsætning</b>		
0	0	Elsalg	24.195	49.384
696	546	Administrationshonorar	27	543
<b>696</b>	<b>546</b>		<b>24.222</b>	<b>49.927</b>
0	0	Danmark	0	0
0	0	EU-lande	24.222	49.927
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>24.222</b>	<b>49.927</b>
		<b>Prisgaranti på tysk vindmøllestrøm</b>		
<p>Den tyske EEG-lov støtter vindenergien gennem lovgaranterede faste afregningspriser for elektricitet produceret af vindmøller. Der er tale om en fast garanteret afregningspris over 20 år fra driftsstart. De nævnte garanterede priser, er hverken afhængige af priserne på spotmarkedet eller udsving i el-prisen i øvrigt.</p> <p>Omsætning til kunder der udgør mere end 10% af omsætningen udgør for 2012 100% (2011/12: 100%).</p>				
		<b>4 Personaleomkostninger</b>		
0	50	Løn og gager, direktion og bestyrelse	50	0
85	402	Løn og gager, medarbejdere	402	85
0	0	Pensionsomkostninger	0	0
0	0	Andre sociale omkostninger	0	0
0	0	Øvrige personaleomkostninger	0	0
<b>85</b>	<b>452</b>		<b>452</b>	<b>85</b>
0	1	<b>Gennemsnitlig antal medarbejdere</b>	1	0
		<b>5 Af- og nedskrivninger</b>		
0	0	Afskrivninger på materielle aktiver	6.976	14.045
0	0	Nedskrivninger på materielle aktiver	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>6.976</b>	<b>14.045</b>
		<b>6 Finansielle indtægter</b>		
2	2	Renter af bankindestående mv.	13	6
567	0	Renteindtægter fra tilgodehavender	961	2.474
7.229	3.982	Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	42	0
28	9	Andre finansielle indtægter	10	71
131.973	0	Akkord	0	131.973
<b>139.799</b>	<b>3.993</b>		<b>1.026</b>	<b>134.524</b>
		<b>7 Finansielle omkostninger</b>		
333	0	Renter af obligationslån	0	333
1.489	141	Renter af bankgæld mv.	6.511	12.770
0	0	Renteudgifter tilknyttede selskaber	0	1.002
0	0	Amortisering af emissionsomkostninger	123	0
0	3.617	Nedskrivning tilgodehavender	3.933	0
387	40	Andre finansielle omkostninger	72	-30
<b>2.209</b>	<b>3.798</b>		<b>10.639</b>	<b>14.075</b>



**Noter**

<b>Moderselskab</b>			<b>Koncern</b>	
<b>01.07.-</b>	<b>01.07.-</b>		<b>01.07.-</b>	<b>01.07.-</b>
<b>30.06.</b>	<b>31.12.</b>		<b>31.12.</b>	<b>30.06.</b>
<b>2012</b>	<b>2012</b>		<b>2012</b>	<b>2012</b>
<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>		<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>8 Skat af årets resultat</b>				
0	0	Aktuel skat	3	4
0	0	Regulering tidligere år	-774	0
0	0	/Ændring af Udskudt skat (netto)	0	0
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>-771</u>	<u>4</u>
<p>Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 25%. For udenlandske koncern virksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.</p> <p>Ud over den resultatførte skat er der indregnet skat af øvrig totalindkomst direkte på egenkapitalen på 0 t.kr. (2011/12: 0 t.kr. i udgift) i form af ændring i udskudt skat vedrørende dagsværdien af sikring af fremtidige pengestrømme.</p>				
<b>Afstemning af den effektive skatteprocent</b>				
<b>Procent</b>	<b>Procent</b>		<b>Procent</b>	<b>Procent</b>
25	25	Skatteprocent	25	25
-25	-25	Effekt af forventning til udnyttelse af underskud	-25	-25
0	0	Regulering tidligere år	0	0
0	0	Skatteeffekt af resultat i udenlandske virksomheder	0	0
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>0</u>	<u>0</u>

**Noter**

		<b>Koncern</b>
		<b>Anlægs - vindmøller</b>
<b>9</b>	<b>Materielle aktiver</b>	
	Kostpris pr. 01.07.2011	386.185
	Valutakursregulering	0
	Tilgang	19
	Ændring af regnskabsmæssigt skøn jf. note 2	0
	Afgang	0
	<b>Kostpris pr. 30.06.2012</b>	<b>386.204</b>
	Afskrivninger pr. 01.07.2011	-104.973
	Valutakursregulering	0
	Afgang afskrivninger	0
	Årets afskrivninger	-14.045
	Årets nedskrivninger	0
	<b>Afskrivninger pr. 30.06.2012</b>	<b>-119.018</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 30.06.2012</b>	<b>267.186</b>
	Kostpris pr. 01.07.2012	386.204
	Valutakursregulering	0
	Reklassifikation	12.440
	Tilgang	114
	Afgang	0
	<b>Kostpris pr. 31.12.2012</b>	<b>398.758</b>
	Afskrivninger pr. 01.07.2012	-119.018
	Valutakursregulering	0
	Reklassifikation	-12.440
	Afgang afskrivninger	0
	Årets afskrivninger	-6.976
	Årets nedskrivninger	0
	<b>Afskrivninger pr. 31.12.2012</b>	<b>-138.434</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2012</b>	<b>260.324</b>

**Noter**

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2012 t.kr.	31.12 2012 t.kr.		31.12. 2012 t.kr.	30.06. 2012 t.kr.
<b>10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
122.404	122.277	Kostpris 01.07. 2012		
0	0	Tilgang		
-127	-64.072	Afgang		
<b>122.277</b>	<b>58.205</b>	<b>Kostpris 31.12.2012</b>		
-74.216	-70.781	Nettoopskrivning 01.07.2012		
0	0	Valutakursregulering.		
0	34.782	Reklassifikation af selskaber med negativ egenkapital		
3.477	-1.173	Andel i årets resultat efter skat		
0	0	Valutakursregulering.		
0	708	Egenkapitalbevægelser		
-42	0	Fejl i tidligere års værdiansættelse af kapitalandele		
<b>-70.781</b>	<b>-36.464</b>	<b>Nettoopskrivning 31.12.2012</b>		
<b>51.496</b>	<b>21.741</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2012</b>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder fremgår af koncernoversigten.

**11 Andre tilgodehavender (Langfristet)**

0	0	Indestående på sikringskonti	0	0
0	0	Tilgodehavender fra salg af møller	14.642	10.085
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>14.642</b>	<b>10.085</b>

Af tilgodehavende vedrørende vindmøller forfalder 3.2606 t.kr. efter 5 år (2010/11: 4.809 t.kr.)

**12 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser**

0	0	Tilgodehavende fra salg	8.426	4.105
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>8.426</b>	<b>4.105</b>
0	0	Nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab er indeholdt i ovenstående	0	0

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

**Overforfaldne, ikke nedskrevne tilgodehavender:**

0	0	Overforfaldne med op til én måned	0	0
0	0	Overforfaldne mellem 1 og 4 måneder	0	0
0	0	Overforfaldne over 4 måneder	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

**13 Andre tilgodehavender (kortsigtet)**

3.617	0	Tilgodehavender fra salg af møller	1.862	18.835
11.140	2.280	Øvrige tilgodehavender	4.524	11.407
<b>14.757</b>	<b>2.280</b>		<b>6.386</b>	<b>30.242</b>

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

Nedskrivning til tab på tilgodehavender i koncernen udgør 11.809 t.kr (2011/12: 33.835 t.kr.) (note 11 og note 13). Nedskrivningen vedrører hovedsageligt tilgodehavende salgssum fra salg af møller fra Windpark Hurrel/Plietenberg GmbH & Co KG.

**Noter**

<b>Moderselskab</b>			<b>Koncern</b>	
<b>30.06.</b>	<b>31.12</b>		<b>31.12.</b>	<b>30.06.</b>
<b>2012</b>	<b>2012</b>		<b>2012</b>	<b>2012</b>
<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>		<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>14 Periodeafgrænsningsposter</b>				
0	0	Forudbetalte forsikringer	0	0
0	0	Forudbetalt jordleje og serviceomkostninger	2.225	2.836
<u>125</u>	<u>125</u>	Øvrige forudbetalte omkostninger	<u>4.685</u>	<u>4.199</u>
<b><u>125</u></b>	<b><u>125</u></b>		<b><u>6.910</u></b>	<b><u>7.035</u></b>
<b>15 Likvide beholdninger</b>				
<u>2.045</u>	<u>1.020</u>	Kontanter og bankindestående	<u>8.987</u>	<u>13.992</u>
<b><u>2.045</u></b>	<b><u>1.020</u></b>		<b><u>8.987</u></b>	<b><u>13.992</u></b>
<p>Koncernens likvide beholdninger består af indestående i banker. Bankindestående er variabelt forrentet.</p>				
<b>16 Aktiver bestemt for salg</b>				
<u>0</u>	<u>0</u>	Vindmøller under udvikling	<u>0</u>	<u>0</u>
<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>		<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>
<p>Der er ikke indregnet avance eller tab i forbindelse med reklassifikation af aktiverne.</p>				
<b>17 Aktiekapital</b>				
<p>Aktiekapitalen består af 510.000 stk. aktier á 100 kr.</p> <p>Aktierne er fuldt indbetalte</p> <p>Aktierne er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.</p>				
<u>51.000</u>	<u>51.000</u>	Aktiekapitalen, der udgør i alt 51,0 mio. kr. er ændret med 1,0 mio. kr. i forbindelse med en udvidelse af selskabskapitalen i maj 2012.		
<b><u>51.000</u></b>	<b><u>51.000</u></b>	Alle aktier er udestående		

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

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

		Indregnet i resultat- opgørelse	Indregnet i øvrige total- indkomst	
	<b>01.07 2012 t.kr.</b>	<b>2012 t.kr.</b>	<b>2012 t.kr.</b>	<b>31.12 2012 t.kr.</b>
Materielle aktiver	6.797	0	0	6.797
Dagsværdiregulering, sikring	-213	0	0	-213
Hensatte forpligtelser	-530	0	0	-530
Gældsforpligtelser, netto	0	0	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-6.054	0	0	-6.054
<b>Udskudt skat 2012</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>01.07 2011 t.kr.</b>	<b>2011/12 t.kr.</b>	<b>2011/12 t.kr.</b>	<b>30.06 2012 t.kr.</b>
Materielle aktiver	6.653	144	0	6.797
Dagsværdiregulering, sikring	-213	0	0	-213
Hensatte forpligtelser	-530	0	0	-530
Gældsforpligtelser, netto	0	0	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-6.054	0	0	-6.054
<b>Udskudt skat 2011/12</b>	<b>-144</b>	<b>144</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

 ----- **Modørselskab** -----

		Indregnet i resultat- opgørelse	Indregnet direkte på egenkapital	
	<b>01.07 2012 t.kr.</b>	<b>2012 t.kr.</b>	<b>2012 t.kr.</b>	<b>31.12 2012 t.kr.</b>
Gældsforpligtelser, netto	0	0	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	0	0	0	0
<b>Udskudt skat 2012</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>01.07 2011 t.kr.</b>	<b>2011/12 t.kr.</b>	<b>2011/12 t.kr.</b>	<b>30.06 2012 t.kr.</b>
Gældsforpligtelser, netto	0	0	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	0	0	0	0
<b>Udskudt skat 2011/12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Noter**

Moterselskab			Koncern	
30.06.	31.12.		31.12.	30.06.
2012	2012		2012	2012
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
<b>19 Andre hensatte forpligtelser</b>				
0	0	Andre hensatte forpligtelser 01.07	3.504	3.184
0	0	Diskonteringsregulering	0	0
0	0	Hensat i regnskabsåret	0	320
0	0	Tilgang	0	0
0	0	Tilbageført i regnskabsåret	-1.151	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Hensatte forpligtelser i alt 31.12 (30.06)</b>	<b>2.353</b>	<b>3.504</b>
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:				
0	0	Kortfristede forpligtelser	0	0
0	0	Langfristede forpligtelser	2.353	3.504
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>2.353</b>	<b>3.504</b>
Hensatte forpligtelser vedrører primært reetablering af lejede arealer til vindmøller.				
<b>20 Bankgæld</b>				
0	0	Kassekreditter	0	9.584
9.584	0	Lån	196.760	207.658
<b>9.584</b>	<b>0</b>		<b>196.760</b>	<b>217.242</b>
<i>Bankgælden forfalder således:</i>				
9.584	0	Forfald indenfor 1 år	22.266	48.339
0	0	Forfald mellem 1 og 2 år	21.894	21.894
0	0	Forfald mellem 2 og 3 år	21.894	21.894
0	0	Forfald mellem 3 og 4 år	21.894	21.894
0	0	Forfald mellem 4 og 5 år	21.894	21.894
0	0	Forfald efter 5 år	86.918	81.327
<b>9.584</b>	<b>0</b>		<b>196.760</b>	<b>217.242</b>
<i>Bankgæld indregnet således i balancen:</i>				
9.584	0	Kortfristede forpligtelser	22.266	48.339
0	0	Langfristede forpligtelser	174.494	168.903
<b>9.584</b>	<b>0</b>		<b>196.760</b>	<b>217.242</b>
Fordeling af bankgæld i DKK henholdsvis EURO:				
9.584	0	Bankgæld i DKK	0	0
0	0	Bankgæld i EURO	196.760	217.242
<b>9.584</b>	<b>0</b>		<b>196.760</b>	<b>217.242</b>
Den samlede bankgæld på 197 mio. kr. er forrentet med en fast rente på mellem 3,8-5,2% pa.				
Den tyske stat har etableret en støtteordning, der giver visse udviklingsprojekter, deriblandt etablering af vindmøller, mulighed for finansiering med rentesubsidier fra staten. Lånene ydes med en fast rente i de 10 første år af projektets levetid, herefter går rente over til variabel rente.				

**Noter**

<b>Moderselskab</b>			<b>Koncern</b>	
<b>30.06.</b>	<b>31.12.</b>		<b>31.12.</b>	<b>30.06.</b>
<b>2012</b>	<b>2012</b>		<b>2012</b>	<b>2012</b>
<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>		<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>21 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer</b>				
150.000	150.000	Nominelt kr. 150 mio. til kurs 100	150.000	150.000
-9.000	-9.000	Beholdning af egne obligationer	-9.000	-9.000
0	0	Emissionsomkostninger	0	0
0	0	Amortisering af emissionsomkostninger	0	0
-105.637	-105.637	Akkord	-105.637	-105.637
<b>35.363</b>	<b>35.363</b>		<b>35.363</b>	<b>35.363</b>
37.620	37.620	Nominel restgæld pr. 31. december	37.620	37.620
-2.257	-2.257	Beholdning af egne obligationer	-2.257	-2.257
<b>35.363</b>	<b>35.363</b>		<b>35.363</b>	<b>35.363</b>
kurs 18,5	kurs 20		kurs 20	kurs 18,5
<b>26.085</b>	<b>28.200</b>	<b>Markedsværdi 31.12 (30.6)</b>	<b>28.200</b>	<b>26.085</b>

Vilkårene for obligationslånet er reguleret af rekonstruktionsplanen for GW Energi A/S vedtaget 7. maj 2012. Hovedvilkårene er at obligationslånet er et stående lån, der forfalder til betaling 31. december 2015 til minimum kurs 25,08 med mulighed for en række upsides. Kuponrenten er fra 10. juni 2011 0,00% p.a.

<b>22 Anden gæld</b>				
2.090	2.090	Skyldige obligationsrenter	2.090	2.090
9.985	1.173	Skyldig moms og andre gældsposter	5.821	12.979
2.248	2.257	Opsamlingskonto - rekonstruktion	2.248	2.248
0	2.376	Anden gæld	0	0
0	34.782	Negativ egenkapital i dattervirksomheder	0	0
<b>14.323</b>	<b>42.678</b>		<b>10.159</b>	<b>17.317</b>

**Noter**

Moderselskab		Koncern	
30.06. 2012 t.kr.	31.12. 2012 t.kr.	31.12. 2012 t.kr.	30.06. 2012 t.kr.
<b>23 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser</b>			
<b>Sikkerhedsstillelser</b>			
<i>Regnskabsmæssig værdi af:</i>			
0	0	260.324	253.124
0	0	0	0
0	0	6.942	13.992
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>267.266</b>	<b>267.116</b>

		Bankgæld i dattervirksomheder inkl. bankgæld vedrørende aktiver bestemt for salg.
--	--	---

Moderselskabet har stillet følgende til sikkerhed for søsterselskabers gæld:

- Samtlige anparter i WHP Windpark Hurrel/Plietenberg GmbH & Co. KG
- Transport i evt. krav mod oprindelig sælger af WHP Windpark Hurrel/Plietenberg GmbH & Co. KG

**Kontraktlige forpligtelser**

Koncernen har indgået uopsigelige 20-årige aftaler vedrørende brug af transformestationer. Aftalerne udløber december 2025. Den årlige ydelse udgør 425 t.Euro (2011/12: 417 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige 10-årige aftaler vedrørende service og vedligehold i en række af vindmølleparkerne. Aftalerne udløber i perioden december 2015 til december 2019. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 559 t.Euro (2011/12: 548 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige aftaler vedrørende teknisk ledelse samt driftsmæssigt tilsyn af vindmøllerne. Aftalerne udløber normalt efter vindmøllernes tiende driftsår. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 76 t.Euro (2011/12: 74 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige 20-årige aftaler omkring jordleje for alle koncernens vindmølleparker. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 321 t.Euro (2011/12: 315 t.Euro). Kontrakterne kan forlænges på i al væsentlighed uændrede vilkår for 5-årige per oder, dog maks. 10 år i alt.

Koncernen er kontraktligt forpligtet til at foranledige nedtagning af vindmøllerne og kabelanlæg efter endt brug. Der er stillet bankgaranti på 954 t.Euro (2011/12: 1.062 t.Euro) til fordel for jordejerne til retablering af jordarealerne ved fjernelse af vindmøllerne.

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

Moderselskabet har indgået en selskabs- og administrationskontrakt med European Energy A/S. Aftalen er indgået på markedsmæssige vilkår. Aftalen kan opsiges af begge parter med 12 måneders varsel til udgangen af en kalendermåned. Der henvises i øvrigt til omtalen i note 30 (Transaktioner med nærtstående).

**24 Ændring i driftskapital**

Ændring i tilgodehavender	19.660	-1.396
Ændring i leverandørgæld m.v.	-5.615	13.996
	<b>14.045</b>	<b>12.600</b>



## Noter

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

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

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

#### *Valutarisici*

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

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

#### *Renterisici*

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

#### *Kreditrisici*

Ethvert vindmølleprojekt er afhængigt af tilslutning til elnettet og af afsætning af den producerede elektricitet til et el-selskab. Ifølge den tyske EEG-lov om vedvarende energi har producenter af alternativ energi ret til at blive tilsluttet elnettet, og samtidig har elselskaberne pligt til at aftage elektricitet fra alternative energikilder. Det giver sikkerhed for, at den elektricitet, som selskabet producerer, kan afsættes. Den producerede elektricitet sælges til eldistributører, som indgår i velkonsoliderede tyske og internationale energikoncerner. På den baggrund anser selskabet risikoen for, at der lides tab på grund af manglende betalingsevne hos de aftagende elselskaber, som yderst begrænset. Koncernen har i en række tilfælde ydet finansiering i forbindelse med salg af projekter, der tilbagebetales i takt med at de solgte projekter genererer overskudslikviditet eller projekter refinansieres. Tilgodehavender er fordelt på få projekter, hvorfor ledelsen følger likviditetsudviklingen i de solgte projekter tæt.

#### *Likviditetsrisici*

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

Selskabet har på statusdagen ingen uudnyttede trækingsretter.

#### *Kapitalberedskab*

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

#### *Følsomhed vedrørende renteudvikling*

Koncernen er ikke eksponeret overfor udviklingen i renten, da koncernen har variabelt forrentede lån for 0 mio. kr. pr. 31. december 2012 (26 mio. kr. pr. 30. juni 2012). Koncernens andel af tilgodehavende med variabel forrentning udgør 0 mio. kr. pr. 31. december 2012 (40 mio. kr. pr. 30. juni 2012). Nedenfor er beregnet koncernens følsomhed overfor udvikling i renten.

Egenkapitalens følsomhed overfor renteudvikling:

	(6 mdr.) 2012	2012
Indvirkning hvis renten var 1% højere	+ 0,0 mio	+ 0,2 mio

## Noter

	<b>Koncern</b>		
	<b>31.12. 2012 mio.kr.</b>	<b>30.06. 2012 mio.kr.</b>	
<b>25 Finansielle risici</b>			
<b>Likviditetsrisiko, kontraktmæssige ind- og udbetalinger inkl. renter, nominelt</b>			
Bankindestående	Indenfor 1 år	9	14
	mellem 2 og 5 år	0	0
	Efter 5 år	0	0
	<b>I alt</b>	<b>9</b>	<b>14</b>
Andre tilgodehavender	Indenfor 1 år	0	0
	mellem 2 og 5 år	21	40
	Efter 5 år	0	0
	<b>I alt</b>	<b>21</b>	<b>40</b>
Obliqationsgæld	Indenfor 1 år	0	0
	mellem 2 og 5 år	-37	-37
	Efter 5 år	0	0
	<b>I alt</b>	<b>-37</b>	<b>-37</b>
	<i>Effektiv rente</i>	0,0%	0,0%
Renteswaps	Indenfor 1 år	0	0
	mellem 2 og 5 år	0	0
	Efter 5 år	0	0
	<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<i>Effektiv rente</i>	0,00%	5,17%
Bankgæld	Indenfor 1 år	-40	-48
	mellem 2 og 5 år	-87	-88
	Efter 5 år	-87	-81
	<b>I alt</b>	<b>-214</b>	<b>-217</b>
I alt	Indenfor 1 år	-31	-34
	mellem 2 og 5 år	-103	-85
	Efter 5 år	-87	-81
	<b>I alt</b>	<b>-221</b>	<b>-200</b>

### Indbyggede afledte finansielle instrumenter

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

## Noter

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2012 t.kr.	31.12. 2012 t.kr.		31.12. 2012 t.kr.	30.06. 2012 t.kr.
<b>26 Finansielle aktiver og forpligtelser</b>				
		Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (målt til dagsværdi)	<b>0</b>	<b>708</b>
<b>0</b>	<b>0</b>			
		Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	<b>29.454</b>	<b>44.432</b>
<b>0</b>	<b>0</b>			
		Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	<b>272.279</b>	<b>282.196</b>
<b>0</b>	<b>0</b>			
<b>27 Gevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser</b>				
		Indfrielsesgevinst, obligationer	0	0
		Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	3.933	34.347
		Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>		<b>3.933</b>	<b>34.347</b>
<b>28 Renter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser</b>				
		Renteindtægter på finansielle aktiver, som ikke dagsværdireguleres via resultatopgørelsen	1.025	1.907
		Renteomkostninger på finansielle forpligtelser, som ikke dagsværdireguleres via resultatopgørelsen	0	0
			<b>1.025</b>	<b>1.907</b>
<b>29 Dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser</b>				
		Obligationslån (måles i balancen til amortiseret kostpris)	28.200	26.085
			<b>28.200</b>	<b>26.085</b>

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

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

## Noter

### 30 Transaktioner med nærtstående parter

#### Nærtstående parter

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

GWE Holding af 14. november 2011 ApS

Bestyrelse og direktion samt nærstående

Transaktioner mellem nærtstående parter og GW Energi A/S-koncernen i 2012:

GW Energi A/S har udlånt 14.785 tkr. til moderselskabet GWE Holding af 14. november 2011 ApS. Udlånet er forrentet med 6%.

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

#### Aktionærforhold

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

GWE Holding af 14. november 2011 ApS

#### Koncernforhold

GW Energi A/S og dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for GWE Holding af 14. november 2011 ApS.

#### Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmøde i marts 2013 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges til godkendelse på generalforsamling den 31. marts 2013.