



GW Energi

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

Årsrapport for 2009/10



Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegning	3
Ledelsens beretning	5
Hoved- /nøgletal	5
Koncernoversigt	5
Koncernens økonomiske udvikling	6
Væsentlige begivenheder i året	6
Resultat	7
Balance	7
Kapitalberedskab	7
Væsentlige begivenheder efter balancedagen	8
Forventninger til året 2010/2011	8
Finanskalender 2010/11	8
Markedet	8
Risikostyring	9
Generelle risici for koncernen	9
Operationelle risici	10
Finansielle risici	10
Bestyrelse og direktion	12
Bestyrelsen	12
Direktionen	13
Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer	13
Politikker for samfundsansvar (CSR)	13
Resultatopgørelse for perioden 1. juli - 30. juni	14
Balance pr. 30. juni	15
Egenkapitalopgørelse	17
Pengestrømsopgørelse	18
Noter	19



Selskabsoplysninger

Selskab

GW Energi A/S

CVR-nr.: 28 10 14 14

Hjemstedskommune: København

Telefon: +45 4485 2210

Telefax: +45 4485 1810

Internet: www.greenwindenergy.dk

E-mail: info@greenwindenergy.dk

Bestyrelse

Henrik Møgelmoose (formand)

Jørgen Ballermann

Søren Kristiansen

Niels Kristian Agner

Direktion

John Stig Hansen

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010 for GW Energi A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010.

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.

København, den 15. oktober 2010

Direktion:

John Stig Hansen
Direktør

Bestyrelse:

Henrik Møgelmoose
Formand

Søren Kristiansen

Jørgen Ballermann

Niels Kristian Agner



Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne 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 2009 - 30. juni 2010 omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for henholdsvis koncernen og selskabet. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.



Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010 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. 30. juni 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at tage forbehold gør vi opmærksom på oplysningerne i afsnittet "Selskabets finansielle situation – likviditetsrisiko og kapitalberedskab" i note 2, afsnittet "Likviditetsrisici" i note 25, afsnittet "Kapitalberedskab" i ledelsesberetningen side 7, samt afsnittet "Forventninger til året 2010/2011" i ledelsesberetningen side 8. Det fremgår heraf, at koncernen har indgået aftale med sin hovedbankforbindelse om opretholdelse af de nuværende kreditfaciliteter, samt udvidelse af lånefaciliteterne frem til 01.11.2011. Det indgår i aftalen med hovedbankforbindelsen blandt andet, at refinansiering af tilgodehavender fra diverse salg af vindmøller skal være gennemført inden udgangen af november 2010 samt at der sker tilbagekøb af vindmølle fra konkursbo, hvorved der kan opnås anlægsfinansiering vedrørende denne. Ledelsen har ved regnskabsaflæggelsen forudsat, at den fastlagte handlingsplan gennemføres, og at ovennævnte centrale tiltag derfor realiseres som planlagt, og har derfor aflagt koncern- og årsregnskabet med fortsat drift for øje. Vi har ikke fundet grundlag for at anlægge en anden vurdering heraf.

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.

København, den 15. oktober 2010

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen
statsautoriseret revisor

Lars Riise
statsautoriseret revisor



Ledelsens beretning

Hoved- / nøgletal

Koncernens Hoved- og nøgletal

	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07 (6 mdr)	2006 (6 mdr)
	t. kr.	t. kr.	t. kr.	t. kr.	t. kr.
El-salg	28.126	32.448	51.147	49.635	63.624
Resultat før finansielle poster (EBIT)	-5.907	9.251	108.872	19.519	19.032
Finansielle poster	-49.081	-22.320	-19.100	-18.340	-29.014
Resultat før skat	-54.988	-13.069	89.772	1.179	-9.982
Årets resultat	-63.150	-21.313	59.526	3.553	-9.082
Tilgang materielle anlægsaktiver	128.484	0	110.525	380	429.632
Egenkapital	14.781	77.518	98.306	39.726	39.396
Balance sum	533.391	548.836	630.583	626.823	678.859
Gennemsnitligt antal medarbejdere	0	0	0	0	0
Nøgletal					
Overskudsgrad	-21,0%	28,5%	212,9%	39,3%	29,9%
Afkastningsgrad	-0,5%	4,2%	39,3%	3,4%	3,2%
Egenkapitalens forretning i %	-34,2%	-24,2%	86,2%	9,0%	-20,9%
Egenkapitalandele i %	2,8%	14,1%	15,6%	6,3%	5,8%

Hoved og nøgletal for 2005/06 til 2009/10 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

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

Koncernoversigt

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



Koncernens økonomiske udvikling

Væsentlige begivenheder i året

- 12. december 2009
Aftale om tilbagesalg af Gortahile Wind Farm
- 30. juni 2010
Aftale om køb af 12 MW i drift i Tyskland, vindparkerne WP Brauel II og WP Egertenhöhe
- Hensættelse til nedskrivning af tilgodehavende med DKK 43 mio.

Beretning

Regnskabsåret 2009/10 har været udfordrende for koncernen. Vindforholdene i Tyskland har været historisk dårlige (ca. 79% af et normal år) og indbetaling af tilgodehavender har ikke fundet sted som forventet. Endvidere har koncernen måttet nedskrive tilgodehavender med DKK 43 mio. Som følge heraf har koncernen i årets løb oplevet en stramning i likviditeten.

Koncernen har, som konsekvens heraf, iværksat en række tiltag for at nedbringe den rentebærende gæld. Endvidere har koncernen foretaget en række effektiviseringer og nedskæringer. Effekten heraf vil først kunne ses i det kommende regnskabsår.

Koncernen har medio oktober 2010 indgået aftale med Koncernens hovedbankforbindelse om forlængelse af Koncernens kreditfaciliteter frem til november 2011. Det er ledelsens vurdering at forlængelsen dækker koncernens kreditbehov i perioden. Forlængelsen er betinget af, at Koncernen forsætter den iværksatte handlingsplan.

Vi henviser endvidere til omtalen nedenfor i afsnittet "Kapitalberedskab" samt i note 2 "Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder".

Koncernen har pr. 30. juni 2010 et udskudt skatteaktiv vedrørende fremførte underskud i koncernens danske aktiviteter på i alt 9 mio. kr. Ledelsen forventer at kunne udnytte skatteaktivet, men har i henhold til reglerne i IFRS valgt ikke at indregne skatteaktivet, da der er usikkerhed om muligheden for udnyttelse heraf på den meget korte bane.

Ledelsen finder årets resultat utilfredsstillende.

---oOo---

Vindåret 2009/2010 har været et ringere vindår end normalt, hvorved produktionen fra selskabets vindmøller har været dårligere end forventet.

Ikke kun GW Energi, men hele vindmøllesektoren i Tyskland har i 2009/10 været negativt påvirket af dårlige vindforhold. Koncernens forventning til vinden for 2009/10 var baseret på hvad der ud fra statistiske beregninger betegnes som et "normalt vindår". Året blev desværre i den henseende meget skuffende med et vindindeks på blot 79% i forhold til et normalt vindår.



For blandt andet at sprede Koncernens geografiske eksponering mod vinden, erhvervede Koncernen i sommeren 2008 en irsk vindmøllepark under udvikling på 17,5 MW. Som udviklingen af parken skred frem stod det imidlertid klart at parken ikke kom til at opfylde Koncernens forventninger til afkast og Koncernen valgte således at tilbagesælge parken den 12. oktober 2009.

Koncernen har i lighed med sidste år haft tilgodehavender fra tidligere solgte vindmøller og vindmølleparker. Tilgodehavenderne hidrører primært fra salg af vindmølleparken Hude Hatten og Cottbuser See.

Ultimo 2007 blev Hude Hatten møllerne solgt til 9 individuelle kommanditselskaber, der alle blev finansieret ved rentebærende gældsbreve til GW Energi A/S. Mod forventning har det på grund af vanskelige forhold på låne markederne hidtil ikke været muligt for samtlige kommanditselskaber at refinansiere disse gældsbreve. På statusdagen udestår forsat refinansiering af 7 af disse gældsbreve. De resterende gældsbreve er ikke misligholdt. Provenuet fra refinansiering nedbringer koncernens samlede gæld tilsvarende. Refinansiering forventes gennemført i løbet af efteråret 2010.

Koncernen har siden 2007 haft et tilgodehavende i forbindelse med salget af WP Cottbuser See til et dansk kommanditselskab ejet af en række private investorer. Dette tilgodehavende har været forfaldent til indfrielse gennem længere tid. Selskabets ledelse har over året løbende været i kontakt med og ført forhandlinger med investorerne i K/S VindInvest Cottbuser See om indfrielse af dette tilgodehavende. Den 29. juli 2010 efter regnskabsårets afslutning lykkedes det at indgå aftale om afvikling og endelig indfrielse fandt sted samme dag mod en dekort i tilgodehavendet på DKK 43 mio. Der er taget højde herfor i årets resultat.

Resultat

Resultat før skat udgjorde DKK -55 mio. (2008/09: DKK -13 mio.). Senest udmeldte forventning til året var et underskud før skat på DKK 53-56 mio.

Balance

Koncernens balancesum udgjorde DKK 533 mio. (2008/09: DKK 549 mio.).

Kortfristede tilgodehavender er faldet til DKK 107 mio. (2008/09: DKK 185 mio.) hvilket bl.a. skyldes afvikling af gældsbreve samt nedskrivning af tilgodehavende hos K/S VindInvest Cottbuser See på DKK 43 mio.

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2010 DKK 15 mio. mod DKK 78 mio. i 2008/2009.

Kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab er steget til DKK 11 mio. (2008/09: DKK 8 mio.) til trods for den dårlige drift som selskabet har præsteret i 2009/10. Stigningen skyldes salgsprovenu fra salget af Gortahile Wind Farm i efteråret 2009. Koncernen har det fornødne kapitalberedskab til at gennemføre de lagte planer for 2010/2011. Kapitalberedskabet er beregnet som summen af likvide beholdninger og ikke udnyttede trækningmuligheder i pengeinstitutter.

Kapitalberedskabet er i efterfølgende periode reduceret væsentligt i forbindelse med berigtigelse af købesum for de to indkøbte vindmølleparker.

Koncernen har medio oktober indgået aftale med Koncernens hovedbankforbindelse, om forlængelse af koncernens kreditfaciliteter frem til november 2011. Forhandlingerne om en finansieringsløsning har pågået i nogen tid, men har vist sig mere tidskrævende end forventet. Det er ledelsens opfattelse den opnåede kreditfacilitet sikrer Koncernen likviditet til den fremtidige drift i perioden.



Som en integreret del af denne løsning indgå følgende tiltag – der alle er væsentlige for den samlede løsning:

- Refinansiering af tilgodehavender fra diverse salg af vindmøller skal være gennemført inden udgangen af november 2010
- Tilbagekøb af vindmølle fra konkursbo. Det forventes, at der kan opnås anlægsfinansiering vedrørende denne, således at Koncernen tilføres yderligere likviditet
- Debtors førtidige indfrielse af sin gæld til selskabet. Selskabet har forudsat, at en konkret debitor vil førtidsindfri sin gæld, idet der er modtaget en indikation herom

Det er ledelsens opfattelse, at ovennævnte tiltag kan og vil blive gennemført inden for de aftalte frister, med Koncernens hovedbankforbindelse, således at den fornødne likviditet til Koncernens fremtidige drift, d.v.s. som minimum i 12 måneder fra balancedagen, er sikret.

Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Koncernen modtog den 29. juli 2010 endelig betaling af tilgodehavendet i relation til vindmølleparket Cottbuser See på DKK 35 mio. som blev anvendt til at nedbringe Koncernens rentebærende gæld.

Den 8. oktober 2010 gennemførtes refinansiering og indfrielse af det første af 7 gældsbreve stort 9 mio. kr. vedrørende salget af Hude-Hatten møllerne.

Forventninger til året 2010/2011

Koncernen forventer et positivt resultat før skat på mellem DKK 0 – 5 mio.

Resultatforventningen er baseret på et normalt vindår samt uændrede forhold på det finansielle marked.

Der knytter sig naturligvis en vis usikkerhed til forventningerne og der henvises i den forbindelse til beretningens efterfølgende afsnit om risikostyring.

Finanskalender

Periodemeddelelse for 1. kvartal 2010/11	11. november 2010
Halvårsrapport 2010/11	28. februar 2011
Periodemeddelelse for 3. kvartal 2010/11	12. maj 2011
Årsrapport 2010/11	30. september 2011
Ordinær generalforsamling	28. oktober 2011

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 denne.



Risikostyring

GW Energis 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.
- **Videnressourcer**
Koncernens kompetencer er at evaluere projekter og investeringer i vindmøller på udvalgte markeder i Europa, samt efterfølgende drive og vedligeholde disse.
- **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 driftsforstyrrelser, 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 væ-**



sentligt, og uvildige eksperter (Danmarks Vindmølleforening - www.dkvind.dk) er i dag af den mening, at moderne vindmøller med den fornødne service og vedligeholdelse kan holde i mere end 20 år. Flere af de vindmøller, der blev opstillet for 25 år siden er stadig i drift. 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 vindmølleinvesteringens 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 udestående gældsforpligtelser, der løbende forrentes, og koncernens vindmøller og vindmølleparker er typisk finansieret ved en høj andel af projektfinsiering. Som udgangspunkt er 75-85% af koncernens vindmølleinvesteringer foretaget med fastforrentede lån (i Tyskland). Endvidere er selskabets obligationslån med fast rente.



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

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

- **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**

Som nævnt i Ledelsesberetningen under afsnittet "Resultat" har ledelsen, i det forgangne regnskabsår, set i lyset af finanskrisen, fundet det nødvendigt at foretage en ekstraordinær nedskrivning af et tilgodehavende med DKK 43 mio.

Koncernen følger nøje udviklingen i resterende udestående debitorer. Såfremt tilgodehavender for en solgt vindmølle-andel ikke betales, har koncernen som udgangspunkt mulighed for at sælge andelen videre. Da det er koncernens forretningsområde at sælge vindmølleandele vurderes dette at have en begrænset risiko.



Bestyrelse og direktion

Bestyrelsen

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

Henrik Møgelmoose, bestyrelsesformand

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

Nuværende ledelsesposter:

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

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

Jørgen Ballermann, bestyrelsesmedlem

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

Nuværende ledelsesposter:

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

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

Søren Kristiansen, bestyrelsesmedlem

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

Nuværende ledelsesposter:

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

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

Niels Kristian Agner, bestyrelsesmedlem

Niels Kristian Agner, født i 1943.

Nuværende ledelsesposter:

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

Herudover er Niels Kristian Agner direktør i Pigro Management ApS.



Direktionen

Direktionen består af direktør i selskabet og Koncernen John Stig Hansen.

John Stig Hansen, direktør

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

Nuværende ledelsesposter:

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

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

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 - 30. juni

Morderselskab			Koncern	
2008/09 t.kr.	2009/10 t.kr.		2009/10 t.kr.	2008/09 t.kr.
0	0	El-salg	28.126	32.448
0	0	Direkte omkostninger, el-produktion	-8.953	-9.049
0	0	Bruttoresultat el-salg	19.173	23.399
0	473	Administrationshonorar	576	0
4.046	-4.462	Avance ved salg af anlægs-vindmøller	-4.462	4.046
4.046	-3.989	Brutto resultat	15.287	27.445
-3.682	-8.659	Andre eksterne omkostninger	-10.513	-6.607
-345	-352	Personaleomkostninger	-352	-345
19	-13.000	Driftsresultat (EBITDA)	4.422	20.493
0	0	Af- og nedskrivninger	-10.329	-11.242
19	-13.000	Resultat før finansielle poster (EBIT)	-5.907	9.251
-10.199	4.055	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
22.421	11.859	Finansielle indtægter	23.271	16.240
-27.236	-62.835	Finansielle omkostninger	-72.352	-38.560
-14.995	-59.922	Resultat før skat	-54.988	-13.069
-6.318	-2.353	Skat af årets resultat	-8.162	-8.244
-21.313	-62.275	Årets resultat	-63.150	-21.313
Fordeling af årets resultat				
Morderselskabets aktionærer			-62.274	-20.789
Minoritetsinteresser			-875	-524
			-63.150	-21.313

Opgørelse af totalindkomst

Årets resultat	-63.150	-21.313
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	-384	206
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder		-154
Skat relateret til totalindkomst	97	-51
Øvrig Totalindkomst	-287	1
Totalindkomst	-63.437	-21.312
Fordeling af totalindkomst		
Morderselskabets aktionærer	-62.561	-20.788
Minoritetsinteresser	-875	-524
	-63.437	-21.312

Balance pr. 30. juni

Morderselskab			Note	Koncern	
2009 t.kr.	2010 t.kr.			2010 t.kr.	2009 t.kr.
0	0	Anlægsvindmøller	9	339.619	220.588
0	0	Materielle aktiver		339.619	220.588
91.189	135.731	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10	0	0
5.232	4.849	Andre tilgodehavender	11	69.138	73.054
0	433	Andre værdipapirer og kapitalandele		433	0
2.949	0	Udskudt skatteaktiv	18	194	4.448
99.370	141.013	Finansielle anlægsaktiver		69.765	77.502
99.370	141.013	Langfristede aktiver		409.384	298.090
0	898	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	12	3.900	4.456
129.707	44.991	Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder		0	0
78.711	38.606	Andre tilgodehavender	13	103.258	180.345
8	0	Periodeafgrænsningsposter	14	6.098	4.252
208.426	84.495	Tilgodehavender		113.257	189.053
1.300	4.629	Likvide beholdninger	15	10.749	7.813
37.717	0	Aktiver bestemt for salg	16	0	53.880
247.443	89.125	Kortfristede aktiver		124.006	250.746
346.813	230.138	Aktiver		533.391	548.836

Balance pr. 30. juni

Moderselskab			Koncern	
2009	2010		2010	2009
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
			Note	
50.000	50.000	Aktiekapital	17	50.000
9.560	13.154	Reserve for nettoopskrivning af kapitalandele		0
17.958	-48.372	Overført resultat		-35.218
77.518	14.782	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		14.782
0	0	Egenkapital tilhørende minoritetsaktionærer		392
77.518	14.782	Egenkapital		15.174
133.254	134.254	Gæld optaget ved udstedelse af obligationer	21	134.254
0	0	Bankgæld	20	225.160
0	0	Udsudte skatteforpligtelser	18	7.416
28.492	1.322	Selskabsskat		3.057
0	0	Andre hensatte forpligtelser	19	3.110
161.746	135.576	Langfristede gældsforpligtelser		372.997
95.801	45.940	Kortfristet del af bankgæld	20	70.048
2.916	349	Leverandørgæld		1.474
0	0	Gæld til tilknyttede virksomheder		37.109
0	24.930	Selskabsskat		25.900
8.832	8.561	Anden gæld	22	10.689
107.549	79.780	Kortfristede gældsforpligtelser		145.220
269.295	215.357	Gældsforpligtelser		518.217
346.813	230.139	Passiver		533.391
		Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser mv.	23	
		Øvrige noter	24-30	

Egenkapitalopgørelse

	Koncern				Egen- kapital i alt t.kr.
	Aktie- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egen- kapital tilhørende moder- selskabets aktionærer t.kr.	Egen- kapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	
Egenkapital 01.07.2008	50.000	48.306	98.306	1.617	99.923
Øvrig totalindkomst	0	1	1		1
Periodens resultat	0	-20.789	-20.789	-524	-21.313
Totalindkomst for perioden	0	-20.789	-20.789	-524	-21.313
Egenkapital 30.06.2009	50.000	27.518	77.518	1.093	78.611
Øvrig totalindkomst	0	-287	-287	0	-287
Periodens resultat	0	-62.275	-62.275	-875	-63.150
Totalindkomst for perioden	0	-62.562	-62.562	-875	-63.437
Regulering af egenkapitalandele til minoriteter	0	-174	-174	174	0
Egenkapital 30.06.2010	50.000	-35.218	14.782	392	15.174

	Moderselskab			Egen- kapital i alt t.kr.
	Aktie- kapital t.kr.	Nettoop- skrivning af kapital andele t.kr.	Overført resultat t.kr.	
Egenkapital 01.07.2008	50.000	18.471	29.835	98.306
Periodens resultat	0	-8.912	-11.877	-20.789
Totalindkomst for perioden	0	-8.912	-11.877	-20.789
Egenkapital 30.06.2009	50.000	9.559	17.958	77.517
Indregnet direkte på egenkapitalen	0	-287	0	-287
Periodens resultat	0	4.055	-66.330	-62.275
Totalindkomst for perioden	0	3.768	-66.330	-62.562
Regulering af egenkapitalandele til minoriteter	0	-174	0	-174
Egenkapital 30.06.2010	50.000	13.154	-48.372	14.781

Pengestrømsopgørelse

	Note	Koncern	
		2009/10 t.kr.	2008/09 t.kr.
Driftsresultat (EBITDA)		4.422	20.493
Avance salg møller		4.062	-4.046
Hensættelser		1.285	
Ændring i driftskapital	25	25.748	51.538
		35.517	67.985
Modtagne finansielle indtægter		13.264	11.532
Betalte finansielle omkostninger		-24.756	-31.060
Betalt selskabsskat		-2.280	486
Pengestrømme vedrørende drift		21.745	48.943
Ændring i kapitalandele K/S selskaber		0	-524
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		-19.741	0
Salg af materielle anlægsaktiver		49.818	0
Pengestrømme vedrørende investeringer		30.077	-524
Afdrag på bankgæld		-66.373	-75.711
Ændring af mellemregning med tilknyttede virksomheder		17.487	
Pengestrømme vedrørende finansiering		-48.886	-75.711
Ændring i likvider		2.936	-27.292
Likvider 01.07.		7.813	35.105
Likvider 30.06.		10.749	7.813
Likvide midler består af:			
Likvide beholdninger		10.749	7.813
		10.749	7.813

Oplysninger i pengestrømsopgørelse kan ikke direkte udledes af resultatopgørelse og balance

Noteoversigt

	Side	
1	Anvendt regnskabspraksis	20
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	33
3	Nettoomsætning	36
4	Personaleomkostninger	36
5	Af- og nedskrivninger	36
6	Finansielle indtægter	36
7	Finansielle omkostninger	36
8	Skat af årets resultat	37
9	Materielle aktiver	38
10	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	39
11	Andre tilgodehavender (langfristet)	39
12	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	39
13	Andre tilgodehavender (kortfristet)	39
14	Periodeafgrænsningsposter	40
15	Likvide beholdninger	40
16	Aktiver bestemt for salg	40
17	Aktiekapital	40
18	Udskudt skat	41
19	Andre hensatte forpligtelser	42
20	Bankgæld	42
21	Obligationslån	43
22	Anden gæld	43
23	Eventuelforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser	44
24	Ændring i arbejdskapital	44
25	Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter	45
26	Finansielle aktiver og forpligtelser	47
27	Gevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser	47
28	Renter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser	47
29	Dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser	47
30	Transaktioner med nærtstående parter	48



Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

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

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

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

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

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

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



Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet

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

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

Konsolideringsprincipper

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

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

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

Virksomhedssammenslutninger

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

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

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

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



Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder

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

Omregning af fremmed valuta

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

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



Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

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



Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

Skat

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

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

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

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

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

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

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

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



Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

Udskudt skat vedrørende saldi under 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, -o.lign, 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 diskonteringsrentesats, 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 diskonteringsssats, 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".

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



Noter

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Køb af vindmøller

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

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

I forbindelse med en gennemgang af de afgivne bankgarantier til retablering i forbindelse med nedtagning af vindmøller har ledelsen pr. 30. juni 2010 revurderet den skønnede retableringsforpligtelse på den enkelte mølle. Det ændrede skøn har medført en stigning i hensættelsen på 0,8 mio. kr. Hele stigningen er tillagt anskaffelsessummen på møllerne og påvirker således ikke årets resultat eller egenkapitalen.

Brugstider for vindmøller

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

Dertil kommer, at der er skønnet over den forpligtelse, der er knyttet til retablering 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.



Noter

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Skat - afstemning af opgørelser vedrørende tidligere år

I forbindelse med udarbejdelsen af regnskabet for 2009/10 er der blevet konstateret usikkerhed omkring opgørelsen af den indregnede skyldige skat i årsrapporten for 2008/09. Opgørelsen af selskabets skattepligtige indkomst for de udenlandske enheder er særdeles kompleks, og dette har været medvirkende årsag til den opståede usikkerhed herom. Den opståede usikkerhed vedrører tidligere år.

Udskudte skatteaktiver

Udskudt skatteaktiv vedrørende de tyske vindmølleparker i alt 194 t.DKK er indregnet og forventes udnyttet inden for en 2-årig periode.

Selskabet har et udskudt skatteaktiv vedrørende fremførte underskud i koncernens danske aktiviteter på i alt 8.707 t.DKK. Ledelsen forventer at kunne udnytte skatteaktivet, men har valgt ikke at indregne skatteaktivet, da man ikke har dokumentation i det jf. IFRS fornødne niveau.

Selskabets finansielle situation - likviditetsrisiko og kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab er steget til DKK 11 mio. (2008/09: DKK 8 mio.) til trods for den dårlige drift som selskabet har præsteret i 2009/10. Stigningen skyldes salgsprovenu fra salget af Gortahile Wind Farm i efteråret 2009. Koncernen har det fornødne kapitalberedskab til at gennemføre de lagte planer for 2010/2011. Kapitalberedskabet er beregnet som summen af likvide beholdninger og ikke udnyttede trækingsmuligheder i pengeinstitutter.

Kapitalberedskabet er i efterfølgende periode reduceret væsentligt i forbindelse med berigtigelse af købesum for de to indkøbte vindmølleparker.

Koncernen har medio oktober indgået aftale med Koncernens hovedbankforbindelse, om forlængelse af koncernens kreditfaciliteter frem til november 2011. Forhandlingerne om en finansieringsløsning har pågået i nogen tid, men har vist sig mere tidskrævende end forventet. Det er ledelsens opfattelse den opnåede kreditfacilitet sikrer Koncernen likviditet til den fremtidige drift i perioden.

Som en integreret del af denne løsning indgå følgende tiltag – der alle er væsentlige for den samlede løsning:

- Refinansiering af tilgodehavender fra diverse salg af vindmøller skal være gennemført inden udgangen af november 2010
- Tilbagekøb af vindmølle fra konkursbo. Det forventes, at der kan opnås anlægsfinansiering vedrørende denne, således at Koncernen tilføres yderligere likviditet
- Debtors førtidige indfrielse af sin gæld til selskabet. Selskabet har forudsat, at en konkret debitor vil førtidsindfri sin gæld, idet der er modtaget en indikation herom

Noter

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Det er ledelsens opfattelse, at ovennævnte tiltag kan og vil blive gennemført inden for de aftalte frister, med Koncernens hovedbankforbindelse, således at den fornødne likviditet til Koncernens fremtidige drift, d.v.s. som minimum i 12 måneder fra balancedagen, er sikret.

Vurdering af datterselskabsaktier optaget i moderselskabets årsregnskab

I moderselskabets årsregnskab indregnes selskabets aktier i datterselskaber ud fra equity princippet.

Noter

Moderselskab 01.07.- 01.07.- 30.06. 30.06. 2009 2010 t.kr. t.kr.			Koncern 01.07.- 01.07.- 30.06. 30.06. 2010 2009 t.kr. t.kr.	
		3 Nettoomsætning		
0	0	Elsalg	28.126	32.448
0	473	Administrationshonorar	576	0
0	473		28.702	32.448
0	473	Danmark	576	0
0	0	EU-lande	28.126	32.448
0	473		28.702	32.448
		Prisgaranti på tysk vindmøllestrøm		
		Den tyske EEG-lov støtter vindenergien gennem lovgaranterede faste afregningspriser for for elektricitet produceret af vindmøller. Der er tale om en fast garanteret afregningspris over 20 år fra driftsstart. De nævnte garanterede priser, er hverken afhængige af priserne på spotmarkedet eller udsving i el-prisen i øvrigt.		
		Omsætning til kunder der udgør mere end 10% af omsætningen udgør for 2009/10 78% (2008/09: 52%).		
		4 Personaleomkostninger		
345	352	Løn og gager, direktion og bestyrelse	352	345
0	0	Løn og gager, medarbejdere	0	0
0	0	Pensionsomkostninger	0	0
0	0	Andre sociale omkostninger	0	0
0	0	Øvrige personaleomkostninger	0	0
345	352		352	345
0	0	Gennemsnitlig antal medarbejdere	0	0
		Udover honorar til ledelse har der ikke været udbetalt lønninger i år.		
		5 Af- og nedskrivninger		
0	0	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	10.329	11.242
0	0		10.329	11.242
		6 Finansielle indtægter		
297	0	Renter af bankindestående mv.	85	857
4.708	5.636	Renterindtægter fra tilgodehavender	13.004	14.960
17.063	6.210	Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	175	0
353	13	Andre finansielle indtægter	10.007	423
22.421	11.859		23.271	16.240
		7 Finansielle omkostninger		
11.280	11.280	Renter af obligationslån	11.280	11.280
6.193	4.427	Renter af bankgæld mv.	12.608	17.194
327	148	Renteudgifter tilknyttede selskaber	856	464
1.000	1.000	Amortisering af emissionsomkostninger	1.000	1.000
7.500	45.696	Nedskrivning tilgodehavender	46.596	7.500
936	284	Andre finansielle omkostninger	12	1.122
27.236	62.835		72.352	38.560

Noter

Moderselskab			Koncern	
01.07.-	01.07.-		01.07.-	01.07.-
30.06.	30.06.		30.06.	30.06.
2009	2010		2010	2009
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
8 Skat af årets resultat				
0	1.322	Aktuel skat	3.057	0
5888	-1.918	Regulering tidligere år	-6.662	5.888
430	2.949	Ændring af Udskudt skat (netto)	11.767	2.356
<u>6.318</u>	<u>2.353</u>		<u>8.162</u>	<u>8.244</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 97 t.kr. (2008/09: 51 t.kr. i udgift) i form af ændring i udskudt skat vedrørende dagsværdien af sikring af fremtidige pengestrømme.</p>				
Afstemning af den effektive skatteprocent				
Procent	Procent		Procent	Procent
25	25	Skatteprocent	25	25
-28	-26	Effekt af forventning til udnyttelse af underskud	-13	-43
-35	-2	Regulering tidligere år	-13	-41
-4	-1	Skatteeffekt af resultat i udenlandske virksomheder	-13	-4
<u>-42</u>	<u>-4</u>		<u>-14</u>	<u>-63</u>

Noter

		Koncern
		Anlægs - vindmøller
9	Materielle aktiver	
	Kostpris pr. 01.07.2008	303.073
	Valutakursregulering	-377
	Tilgang	0
	Afgang	-45.833
	Kostpris pr. 30.06.2009	256.863
	Afskrivninger pr. 01.07.2008	-26.154
	Valutakursregulering	44
	Årets afskrivninger	-11.242
	Tilbageførsel ved afgang	1.077
	Afskrivninger pr. 30.06.2009	-36.275
	Regnskabsmæssig værdi 30.06.2009	220.588
	Kostpris pr. 01.07.2009	256.863
	Valutakursregulering	0
	Tilgang	128.484
	Ændring af regnskabsmæssigt skøn jf. note 2	877
	Afgang	0
	Kostpris pr. 30.06.2010	386.224
	Afskrivninger pr. 01.07.2009	-36.275
	Valutakursregulering	-1
	Afgang afskrivninger	0
	Årets afskrivninger	-10.329
	Afskrivninger pr. 30.06.2010	-46.605
	Regnskabsmæssig værdi 30.06.2010	339.619

Noter

Moderselskab			Koncern	
30.06. 2009 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.		30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2009 t.kr.
10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
80.065	81.629	Kostpris 01.07.		
2.638	40.775	Tilgang		
-1.074		Afgang		
81.629	122.404	Kostpris 30.06.		
18.471	9.560	Nettoopskrivning 01.07.		
-9.672	4.055	Andel i årets resultat efter skat		
-154		Valutakursregulering.		
155	-288	Egenkapitalbevægelser		
760		Reguleringer		
9.560	13.327	Nettoopskrivning 30.06.		
91.189	135.731	Regnskabsmæssig værdi 30.06.		
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder fremgår af koncernoversigten.				
11 Andre tilgodehavender (Langfristet)				
0	0	Indestående på sikringskonti	10.155	10.342
5.232	4.849	Lån vedrørende salg af vindmøller	58.983	62.712
5.232	4.849		69.138	73.054
Af tilgodehavende vedrørende vindmøller forfalder 38.321 t.kr. efter 5 år (2008/09: 42.153 t.kr.)				
12 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser				
0	898	Tilgodehavende fra salg	3.900	4.456
0	898		3.900	4.456
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
0	0		0	0
13 Andre tilgodehavender (kortsigtet)				
55.942	0	Gældsbreve	0	55.942
15.003	0	Salg af anlægsmøller	0	110.827
5.770	0	Tilgodehavende renter	0	5.770
1.996	38.606	Øvrige tilgodehavender	103.258	7.806
78.711	38.606		103.258	180.345
Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender hvis vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet. Nedskrivning foretages til skønnet nettorealiseringsværdi. Skønnet baseres på individuel vurdering af tilgodehavende. Nedskrivning til tab på tilgodehavender i koncernen og i moderselskabet udgør 54.096 t.kr (2008/09: 7.500 t.kr.) Nedskrivningen vedrører hovedsageligt tilgodehavende salgssum fra salg af Vindpark Cottbuser See.				

Noter

Moderselskab			Koncern	
30.06. 2009 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.		30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2009 t.kr.
14 Periodeafgrænsningsposter				
0	0	Forudbetalte forsikringer	467	0
0	0	Forudbetalt jordleje	4.367	2.311
0	0	Forudbetalt serviceomkostninger	1.229	0
8	0	Øvrige forudbetalte omkostninger	35	1.941
8	0		6.098	4.252
15 Likvide beholdninger				
1.300	4.629	Kontanter og bankindestående	10.749	7.813
Koncernens likvide beholdninger består af indestående i banker. Bankindestående er variabelt forrentet.				
16 Aktiver bestemt for salg				
37.717	0	Vindmøller under udvikling	0	53.880
37.717	0		0	53.880
Der er ikke indregnet avance eller tab i forbindelse med reklassifikation af aktiverne.				
17 Aktiekapital				
Aktiekapitalen består af 500.000 stk. aktier á 100 kr.				
Aktierne er fuldt indbetalte				
Aktierne er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.				
50.000	50.000	Aktiekapitalen, der udgør i alt 50,0 mio. kr. har ikke ændret sig de seneste 5 år.		
Alle aktier er udestående				

Noter
18 Udskudt skat

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

	Indregnet i resultat-opgørelse		Indregnet i øvrig total-indkomst	
	01.07 2009 t.kr.	2009/10 t.kr.	2009/10 t.kr.	30.06 2010 t.kr.
Materielle aktiver	231	13.954	0	14.185
Dagsværdiregulering, sikring	-282		-97	-379
Hensatte forpligtelser	-530	-	0	-530
Gældsforpligtelser, netto	-1.107	1.107	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-2.760	-3.294	0	-6.054
Udskudt skat 2009/10	-4.448	11.767	-97	7.222
	01.07 2008 t.kr.	2008/09 t.kr.	2008/09 t.kr.	30.06 2009 t.kr.
Materielle aktiver	1.706	-1.475	0	231
Dagsværdiregulering, sikring	-333	0	51	-282
Hensatte forpligtelser	-480	-50	0	-530
Gældsforpligtelser, netto	-134	-973	0	-1.107
Fremførbare skattemæssige underskud	-7.485	4.725	0	-2.760
Udskudt skat 2008/09	-6.726	2.227	51	-4.448

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

Herudover er ikke indregnet udskudt skatteaktiv af fremførbart underskud på 39 mio. kr. jf. note 2. Det udskudte skatteaktiv af fremførbare underskud udgør 9 mio. kr.

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

	Indregnet i resultat-opgørelse		Indregnet direkte på egenkapital	
	01.07 2009 t.kr.	2009/10 t.kr.	2009/10 t.kr.	30.06 2010 t.kr.
Gældsforpligtelser, netto	-1.107	1.107	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	-1.842	1.842	0	0
Udskudt skat 2009/10	-2.949	2.949	0	-
	01.07 2008 t.kr.	2008/09 t.kr.	2008/09 t.kr.	30.06 2009 t.kr.
Gældsforpligtelser, netto	-134	-973	0	-1.107
Fremførbare skattemæssige underskud	-6.649	4.807	0	-1.842
Udskudt skat 2008/09	-6.783	3.834	0	-2.949

Noter

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2009 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.		30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2009 t.kr.
19 Andre hensatte forpligtelser				
0	0	Andre hensatte forpligtelser 01.07	1.825	1.922
0	0	Diskonteringsregulering	80	70
0	0	Hensat i regnskabsåret	797	0
0	0	Tilgang	932	0
0	0	Tilbageført i regnskabsåret	-524	-167
0	0	Hensatte forpligtelser i alt 30.06	3.110	1.825
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:				
0	0	Kortfristede forpligtelser	0	0
0	0	Langfristede forpligtelser	3.110	1.825
0	0		3.110	1.825
Hensatte forpligtelser vedrører primært reetablering af lejede arealer til vindmøller.				
20 Bankgæld				
20.830	0	Kassekreditter	48.372	95.801
74.971	45.940	Lån	246.836	177.271
95.801	45.940		295.208	273.072
<i>Bankgælden forfalder således:</i>				
95.801	45.940	Forfald indenfor 1 år	70.048	125.594
0	0	Forfald mellem 1 og 2 år	35.895	13.087
0	0	Forfald mellem 2 og 3 år	21.677	13.087
0	0	Forfald mellem 3 og 4 år	21.677	13.087
0	0	Forfald mellem 4 og 5 år	21.677	13.087
0	0	Forfald efter 5 år	124.234	95.130
95.801	45.940		295.208	273.072
<i>Bankgæld indregnet således i balancen:</i>				
95.801	45.940	Kortfristede forpligtelser	70.048	125.594
0	0	Langfristede forpligtelser	225.160	147.478
95.801	45.940		295.208	273.072
Fordeling af bankgæld i DKK henholdsvis EURO:				
0	45.779	Bankgæld i DKK	161	273.072
0	161	Bankgæld i EURO	295.047	0
0	45.940		295.208	273.072

Af den samlede bankgæld på 295 mio. kr. er de 50 mio. kr. forrentet med en variabel rente på mellem 5-6,5% pa. Den resterende bankgæld, 245 mio. kr. er forrentet med en fast rente på mellem 3,8% og 5,2%. Alle lån vil indenfor en 10-årig periode konverteres til variabel rente.

Den tyske stat har etableret en støtteordning, der giver visse udviklingsprojekter, deriblandt etablering af vindmøller, mulighed for finansiering med rentesubsidier fra staten. Lånene ydes med en fast rente i de 10 første år af projektets levetid, herefter går rente over til variabel rente.

Noter

Moderselskab			Koncern	
30.06. 2009	30.06. 2010		30.06. 2010	30.06. 2009
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
21 Gæld optaget ved udstedelse af obligationer				
150.000	150.000	Nominelt kr. 150 mio. til kurs 100	150.000	150.000
-9.000	-9.000	Beholdning af egne obligationer	-9.000	-9.000
-11.572	-11.572	Emissionsomkostninger	-11.572	-11.572
3.826	4.826	Amortisering af emissionsomkostninger	4.826	3.826
133.254	134.254		134.254	133.254
150.000	150.000	Nominel restgæld pr. 30. juni	150.000	150.000
-9.000	-9.000	Beholdning af egne obligationer	-9.000	-9.000
141.000	141.000		141.000	141.000
kurs 86	kurs 65		kurs 65	kurs 86
121.260	91.650	Markedsværdi 30. juni	91.650	121.260

Obligationslånet er et stående lån, der forfalder til betaling 30. september 2017. Den nominelle rente er fast i hele lånets løbetid med 8% p.a., der udbetales årligt bagud hver den 30. september. Der er fra 30. september 2008 mulighed for førtidig indfrielse mod betaling af tillægsrente, der pr. 30. juni 2010 vil udgøre 0,68% p.a. fra 1. september 2005 til 30. juni 2010 (pr. 30. juni 2009: 0,98%).

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

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

22 Anden gæld

8.460	8.460	Skyldige obligationsrenter	8.460	8.460
372	101	Skyldig moms og andre gældsposter	2.229	4.066
8.832	8.561		10.689	12.526

Noter

Morderselskab		Koncern	
30.06. 2009 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2009 t.kr.
23 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser			
Sikkerhedsstillelser			
<i>Regnskabsmæssig værdi af:</i>			
0	0	339.619	220.588
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	339.619	220.588

177.271	249.268	Bankgæld i dattervirksomheder inkl. bankgæld vedrørende aktiver bestemt for salg.
----------------	----------------	---

Morderselskabet har kautioneret for søsterselskabers gæld for 35 mDKK vedrørende banklån på vindmølleparkerne WP Brauel II og WP Egertenhöhe.

Herudover har morderselskabet stillet følgende til sikkerhed for søsterselskabers gæld:

- Samtlige anparter i WP Hurrel/Pilietenberg GmbH & Co. KG
- Transport i evt. krav mod oprindelig sælger af WP Hurrel/Pilietenberg GmbH & Co. KG
- Transport i tilgodehavende hos K/S VindInvest Cottbuser See

Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har indgået uopsigelige 20-årige aftaler vedrørende brug af transformestationer. Aftalerne udløber december 2025. Den årlige ydelse udgør 409 t.Euro (2008/09: 409 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige 10-årige aftaler vedrørende service og vedligehold i en række af vindmølleparkerne. Aftalerne udløber i perioden december 2015 til december 2019. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 538 t.Euro (2008/09: 493 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige aftaler vedrørende teknisk ledelse samt driftsmæssigt tilsyn af vindmøllerne. Aftalerne udløber normalt efter vindmøllernes tiende driftsår. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 72 t.Euro (2008/09: 72 t.Euro).

Koncernen har indgået uopsigelige 20-årige aftaler omkring jordleje for alle koncernens vindmølleparker. De årlige ydelser for kontrakterne afregnes i henhold til møllernes produktion. De årlige ydelser udgør mindst 309 t.Euro (2008/09: 274 t.Euro). Kontrakterne kan forlænges på i al væsentlighed uændrede vilkår for 5-årige perioder, dog maks. 10 år i alt.

Koncernen er kontraktligt forpligtet til at foranledige nedtagning af vindmøllerne og kabelanlæg efter endt brug. Der er stillet bankgaranti på 1.062 t.Euro (2008/09: 456 t.Euro) til fordel for jordejerne til retablering af jordarealerne ved fjernelse af vindmøllerne.

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

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

24 Ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	33.398	44.377
Ændring i leverandørgæld m.v.	-7.646	7.161
	25.752	51.538

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 likviditetsreserve til at være tilstrækkelig mål i forhold til risikoen.

Selskabet har på statusdagen ingen uudnyttede trækingsretter.

Kapitalberedskab

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

Følsomhed vedrørende renteutvikling

Koncernen er eksponeret overfor udviklingen i renten, da koncernen har variabelt forrentede lån for 50 mio. kr. pr. 30. juni 2010 (28 mio. kr. pr. 30. juni 2009). Tilsvarende har koncernen dog også en væsentlig andel af sine tilgodehavende variabelt forrentet 163 mio. kr. pr. 30. juni 2010 (222 mio. kr. pr. 30. juni 2009). Nedenfor er beregnet koncernens følsomhed overfor udvikling i renten.

Egenkapitalens følsomhed overfor renteutvikling:

	2010	2009
Indvirkning hvis renten var 1% højere	+ 1,1 mio	+ 1,9 mio

Noter

	Koncern	
	30.06. 2010 mio.kr.	30.06. 2009 mio.kr.
25 Finansielle risici		
Likviditetsrisiko, kontraktmæssige ind- og udbetalinger inkl. renter, nominelt		
Bankindestående		
Indenfor 1 år	11	8
mellem 2 og 5 år	0	0
Efter 5 år	0	0
I alt	11	8
Andre tilgodehavender		
Indenfor 1 år	107	184
mellem 2 og 5 år	23	23
Efter 5 år	49	55
I alt	179	262
Obliqationsgæld		
Indenfor 1 år	-11	-11
mellem 2 og 5 år	-45	-45
Efter 5 år	-167	156
I alt	-223	100
<i>Effektiv rente</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>
Renteswaps		
Indenfor 1 år	-2	-5
mellem 2 og 5 år	-21	-20
Efter 5 år	0	-3
I alt	-23	-28
<i>Effektiv rente</i>	<i>5,17%</i>	<i>5,17%</i>
Bankgæld		
Indenfor 1 år	-70	-126
mellem 2 og 5 år	-111	-57
Efter 5 år	-154	-117
I alt	-335	-300
I alt		
Indenfor 1 år	35	50
mellem 2 og 5 år	-154	-99
Efter 5 år	-272	91
I alt	-391	42

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

Indbyggede afledte finansielle instrumenter

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

Noter

Morderselskab			Koncern	
30.06. 2009 t.kr.	30.06. 2010 t.kr.		30.06. 2010 t.kr.	30.06. 2009 t.kr.
		26 Finansielle aktiver og forpligtelser		
		Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (målt til dagsværdi)	1.507	-1.118
0	0			
		Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	100.392	189.053
0	0			
		Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	494.311	406.326
0	0			
		27 Gevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser		
		Indfrielsesgevinst, obligationer	0	0
		Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	-46.595	-7.500
		Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	0	0
0	0		-46.595	-7.500
		28 Renter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser		
		Renteindtægter på finansielle aktiver, som ikke dagsværdireguleres via resultatopgørelsen	13.004	14.960
		Renteomkostninger på finansielle forpligtelser, som ikke dagsværdireguleres via resultatopgørelsen	-28.835	-22.438
			-15.831	-7.478
		29 Dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser		
		Obligationslån (måles i balancen til amortiseret kostpris)	89.700	118.680
			89.700	118.680

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 atil enhver tid kan indløses til kurs 100..

Noter

30 Transaktioner med nærtstående parter

Nærtstående parter

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

Green Wind Renewables A/S

Bestyrelse og direktion samt nærtstående

Transaktioner mellem nærtstående parter og GW Energi A/S-koncernen i 2009/10:

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

Der er mellem GW Management A/S og GW Energi A/S indgået en administrationsaftale for varetagelse af administration i Danmark. Aftalen er offentliggjort i fuld længde i Prospekt af 31. august 2005 for GW Energi A/S' udbud af obligationer for nominelt 150 mio.kr. Der er i året indregnet omkostning på 199 t.kr. (2008/09: 193 t.kr.) vedrørende den indgåede administrationsaftale.

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

Der er mellem GW Invest A/S og GW Energi A/S indgået en aftale om formidlingshonorar for køb og salg af vindmølleparker. Aftalen er offentliggjort i fuld længde i Prospekt af 31. august 2005 for GW Energi A/S' udbud af obligationer for nominelt 150 mio.kr. Der er i året indregnet omkostning på 3.250 t.kr. (2008/09: 0 t.kr.) vedrørende den indgåede aftale.

Koncernen har modtaget juridisk assistance fra KromannReumert for i alt 0,5 mio DKK i regnskabsåret 2009/10. Selskabet modtog i 2008/09 juridisk assistance fra Kromann og Reumert på DKK 1,1 mio.

Koncernen har i regnskabsåret givet en dekort på 43 mio DKK til Cottbuser See, et selskab hvor storaktionær Henrik Schimming ejer 26%. Dekorten er givet på markedsmæssige vilkår.

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

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

Aktionærforhold

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

Green Wind Renewables A/S, 91%, København

GW Management A/S, 9%, København

Koncernforhold

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

Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmøde i oktober 2010 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges til godkendelse på generalforsamling den 27. oktober 2010.