



Tlf: +45 96 57 48 00  
hobro@bdo.dk  
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Nytorv 12, Box 170  
DK-9500 Hobro  
CVR-no. 20 22 26 70

**EUROWIND ENERGY A/S**

**MARIAGERVEJ 58B, 9500 HOBRO**

**ÅRSRAPPORT**  
**ANNUAL REPORT**

**2014/15**

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 22. oktober 2015**

*The Annual Report has been presented and adopted at  
the Company's Annual General Meeting on 22 October  
2015*

---

**Lars Villumsen**  
*Chairman of the Meeting*

*The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.*

**CVR-NR. 30 00 63 48**  
**CVR NO. 30 00 63 48**

**INDHOLDSFORTEGNELSE**  
**CONTENTS**

	<b>Side</b> <b>Page</b>
<b>Selskabsoplysninger</b> <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
<b>Påtegninger</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-8
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Key Figures and Ratios for the group</i>	9-10
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	11-28
<b>Koncern- og årsregnskab 1. juli 2014 - 30. juni 2015</b> <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 July 2014 - 30 June 2015</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	29-42
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	43-44
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	45-48
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	49-50
Noter..... <i>Notes</i>	51-72

**SELSKABSOPLYSNINGER**  
*COMPANY DETAILS***Selskabet**  
*Company*

EUROWIND ENERGY A/S  
Mariagervej 58B  
9500 Hobro

CVR-nr.: 30 00 63 48  
*CVR No.:*  
Stiftet: 20. november 2006  
*Established:* 20 November 2006  
Hjemsted: Mariagerfjord  
*Registered Office:* Mariagerfjord  
Regnskabsår: 1. juli 2014 - 30. juni 2015  
*Financial Year:* 1 July 2014 - 30 June 2015

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Søren Rasmussen, formand  
*Chairman*  
Jakob Kirkegaard Kortbæk  
Jens Rasmussen

**Direktion**  
*Board of Executives*

Jens Rasmussen  
Uffe Bak-Aagaard

**Revisor**  
*Auditor*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Nytorv 12, Box 170  
9500 Hobro

**Pengeinstitut**  
*Bank*

Danske Bank A/S  
Åboulevarden 69  
8000 Aarhus C

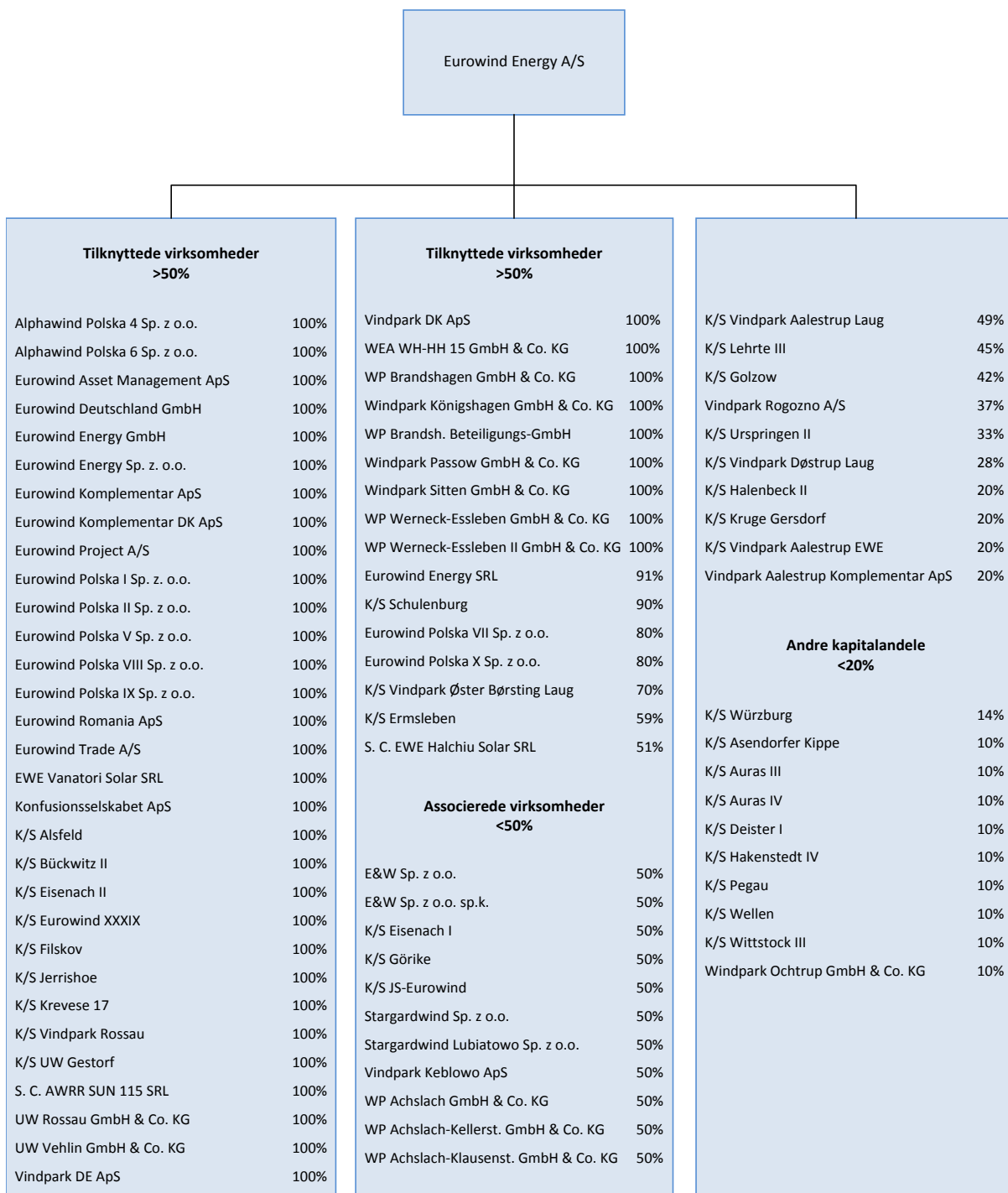
**Advokat**  
*Law Firm*

Advokatfirmaet Henrik Christensen & Partners  
Adelgade 31  
9000 Aalborg

**Oversættelses-  
forbehold**  
*Translation Disclaimer*

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.  
*The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.*

**KONCERNOVERSIGT  
GROUP STRUCTURE**



De associerede virksomheder og andre kapitalandele indgår ikke i konsolideringen, men indgår til indre værdi efter equity-metoden.

*The associates and other investments are not consolidated but are recognised at equity value under the equity method.*

**LEDELSESPÅTEGNING****STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. juli 2014 - 30. juni 2015 for EUROWIND ENERGY A/S.

*Today the board of directors and board of executives have discussed and approved the annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 1 July 2014 - 30 June 2015.*

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*The annual report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015.

*In our opinion the consolidated financial statements and parent financial statements give a true and fair view of the group's and the company's financial position at 30 June 2015 and of the results of the group's and the company's operations and cash flows for the financial year 1 July 2014 - 30 June 2015.*

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

*In our opinion the management's review includes a fair review of the matters the review dealt with.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*We recommend that the annual report be approved at the annual general meetings.*

Hobro, den 15. oktober 2015

*Hobro, 15 October 2015*

Direktion

*Board of Executives*

---

Jens Rasmussen

---

Uffe Bak-Aagaard

Bestyrelse

*Board of Directors*

---

Søren Rasmussen

Formand

*Chairman*

---

Jakob Kirkegaard Kortbæk

---

Jens Rasmussen

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER**  
*INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT*

*Til kapitalejerne i EUROWIND ENERGY A/S*

**PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EUROWIND ENERGY A/S for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

**Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

**Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

*To the shareholders of EUROWIND ENERGY A/S*

**REPORT ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS**

*We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of EUROWIND ENERGY A/S for the financial year 1 July 2014 to 30 June 2015 which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, cash flow statement and notes for the group as well as for the parent company. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements and Parent Company Financial Statements**

*Management is responsible for the preparation of the consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such internal control as the management determines is necessary to enable the preparation of the consolidated financial statements and parent company financial statements free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

**Auditor's Responsibility**

*Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements and parent company financial statements based on our audit. We have conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish Audit Legislation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and parent company financial statements are free from material misstatement.*

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER**  
*INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT*

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt 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 og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements and parent company financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements of the consolidated financial statements and parent company financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as the overall presentation of the consolidated financial statements and parent company financial statements.*

*We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.*

*The audit has not resulted in any qualification.*

**Opinion**

*In our opinion, the consolidated financial statements and parent company financial statements give a true and fair view of the group's and the parent company's financial position at 30 June 2015 and of the results of the group's and the parent company's operations and the group's cash flows for the financial year 1 July 2014 to 30 June 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER**  
*INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT*

**UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

**STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW**

*Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the consolidated financial statements and parent company financial statements.*

Hobro, den 15. oktober 2015  
*Hobro, 15 October 2015*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 20 22 26 70

Thomas Nielsen  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

Jens Spanggaard  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*



**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**KEY FIGURES AND RATIOS FOR THE GROUP**

	2014/15 EUR '000 EUR '000	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000	2011/12 EUR '000 EUR '000	2010/11 EUR '000 EUR '000
<b>Resultatopgørelse</b>					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	88.601	73.968	50.615	59.427	35.185
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	23.882	22.928	14.093	15.053	11.656
<i>Gross profit</i>					
Driftsresultat.....	15.741	15.351	8.438	9.758	5.661
<i>Operating profit</i>					
Finansielle poster, netto.....	-1.303	-2.420	-1.131	-2.677	-3.213
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	14.527	13.902	6.979	7.031	2.444
<i>Profit for the year before tax</i>					
Årets resultat (efter minoritetsinteresser).....	11.248	11.166	5.138	4.993	1.667
<i>Profit for the year (after minority interests)</i>					
<b>Balance</b>					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	141.509	163.472	147.522	76.710	98.462
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	45.264	35.586	24.576	19.665	14.348
<i>Equity</i>					
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser.....	49.574	39.933	29.521	19.412	14.180
<i>Equity including minority interests</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	20.615	10.230	14.002	10.542	4.673
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet..	20.751	-39.652	-66.774	19.260	-813
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.	-31.862	32.447	38.736	-28.206	-6.434
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	9.504	3.025	-14.036	1.596	-2.574
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver.	46.123	88.267	84.550	21.902	24.887
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					

**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**KEY FIGURES AND RATIOS FOR THE GROUP**

	2014/15 EUR '000 EUR '000	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000	2011/12 EUR '000 EUR '000	2010/11 EUR '000 EUR '000
Gennemsnitligt antal medarbejdere..... <i>Average number of employees</i>	66	60	53	46	29
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin..... <i>Gross margin</i>	27,0	31,0	27,8	25,3	33,1
Overskudsgrad..... <i>Profit margin</i>	17,8	20,8	16,7	16,4	16,1
Afkastningsgrad..... <i>Rate of return</i>	9,5	8,9	6,2	8,0	2,4
Soliditetsgrad..... <i>Solvency ratio</i>	32,0	21,8	16,7	25,6	14,6
Egenkapitalforrentning..... <i>Return on equity</i>	27,8	37,1	23,2	29,4	12,5
Egenkapitalforrentning (inkl. minoritetsinteresser)..... <i>Return on equity (incl. minority interests)</i>	25,3	32,6	20,8	28,8	11,8
Soliditetsgrad (inkl. minoritetsinteresser)..... <i>Solvency ratio (incl. minority interests)</i>	35,0	24,4	20,0	25,3	14,4
Nettoomsætning pr. medarbejder i t.EUR..... <i>Net revenue per employee in EUR '000</i>	1.342	1.233	955	1.292	1.213

Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal for ændring af regnskabspraksis for årene 2010/11-2012/13 vedrørende indregning af kapitalandele i K/S'er og I/S'er i moderselskabets balance efter den indre værdis metode samt for kapitalandele i K/S'er og I/S'er med ejerandel under 50%, der ikke længere konsolideres.

*The comparative figures have not been adjusted for the change of policy for the years 2010/11-2012/13 with respect to measurement of investments in limited partnerships (K/S) and partnership (I/S) according to the equity method in the parent company's balance sheet and for investments in limited partnership and partnership in which the holding is less than 50% of the voting right there are no longer consolidated.*

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

*The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Financial Analysts. Reference is made to the definitions and concepts in the accounting policies.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Væsentligste aktiviteter**

Det har været et meget tilfredsstillende år for Eurowind Energy A/S (EWE), både målt på indtjening, salg af projekter samt sikring af en fortsat attraktiv portefølje af nye potentielle projekter. Herudover er administrationen af møller vokset betydeligt med opkøbet af ca. 100 administrationskontrakter ultimo 2014.

Salget er primært sket til institutionelle samarbejdspartnere samt privatejede holding-selskaber i indeværende år.

Koncernens hovedaktivitet består af ejerskab, drift, asset management (administration) samt køb og udvikling af vindmølle- og solcelleparker i Tyskland, Danmark, Polen og Rumænien.

Hovedlinien i den langsigtede strategi er at opbygge en energikoncern med produktion af strøm fra vedvarende energikilder.

**Principal activities**

*It has been a very satisfactory year for Eurowind Energy A/S (EWE), both measured on profit performance, execution and sale of projects and securing an attractive portfolio of new potential projects. Additionally, the administration of turbines has increased significantly since the acquisition of approx. 100 administration contracts by the end of 2014.*

*This year, the projects mainly have been sold to institutional business partners and privately held holding companies.*

*The Group's principal activities comprise ownership, operation, asset management, purchase and development of wind turbine and photovoltaic (PV) projects in Germany, Denmark, Poland and Romania.*

*The main line of the long-term strategy is to form an energy group with production of electricity from renewable energy sources.*



*Windpark Jerrishoe, Tyskland. 2xV112 3,0 MW. Idriftsat i december 2014.*  
*Wind farm Jerrishoe, Germany. 2xV112 3.0 MW. Commissioned in December 2014.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**

I indeværende regnskabsår har virksomhedens aktivitet, i lighed med de seneste år, i betydelig grad været arbejde med og opførelse af egenudviklede projekter men samtidig også integrering af nye administrationskontrakter, herunder at lære de mange nye kunder at kende.

Balancen er nedbragt som følge af salg af et væsentligt antal MW, samtidig med at antallet af nye MW (køb og opførelse af nye parker) ikke er sket i samme tempo indenfor perioden. Solvensen (inkl. minoritetsinteresser) er således øget til 35,0%. Den langsigtede målsætning er fortsat en solvens i niveauet 25% - 30%.

Landestrategien har været uændret i regnskabsåret med fokus på Tyskland, Danmark, Polen og Rumænien. De 3 førstnævnte lande, primært med fokus på vind og Rumænien primært med fokus på sol.

Der har været sonderinger i bl.a. Sverige og Finland, England og Frankrig som endnu ikke har medført konkrete nye aktiviteter.

Koncernen beskæftigede i gennemsnit 66 personer for året 2014/15, hvilket antal pr. 1. juli 2015 udgjorde 54 personer i Danmark og 24 personer i udenlandske datterselskaber.

**Usædvanlige forhold**

Selskabet har i regnskabsåret ændret regnskabspraksis med hensyn til indregning af kapitalandele i K/S'er og I/S'er. Selskabet er overgået fra at indregne kapitalandele i K/S'er og I/S'er prorata, til at indregne efter den indre værdis metode.

Der henvises i øvrigt til beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis herunder beskrivelse af påvirkningen på årsrapporten af praksisændringen.

*Like previous years, the company's activities mainly have consisted of development and construction of projects developed by the Company contemporary with integration new administration contracts and welcoming our new investors.*

*The balance is reduced due to the sale of a significant number of MW. Within the same period, the number of new MW (purchase and construction of new wind pace. Hereby, the solvency (incl. minority interests) has been increased to 35,0%. The long-term objective still is a solvency rate at 25% - 30%.*

*As in recent years, the country strategy has been to focus on Germany, Denmark, Poland and Romania. In the three first mentioned countries, the focus has been on wind energy whereas the focus in Romania has been on solar energy.*

*There have been studies and negotiations on entering Sweden, Finland, England and France, however, no specific activities have been made.*

*The Group employed an average of 66 employees in 2014/15. As of 1 July 2015, 54 employees were employed in Denmark and 24 employees were employed in foreign subsidiary companies.*

**Exceptional matters**

*The company has changed its accounting policies concerning recognition of equity investments in limited partnerships (K/S) and partnerships (I/S). The company has changed from recognising equity investments in limited partnerships and partnerships on a pro rata basis to recognising the investments according to the equity method.*

*Reference is made to the description in accounting policies, including the description of the impact of the policy change on the annual report.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**
**Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold**
*Overblik over finansielle nøgletal for koncernen*

Meget tilfredsstillende resultat for året

- Resultat før skat 14,5 mio. EUR (13,9 mio. EUR i 2013/14)
- Resultat efter skat 11,3 mio. EUR (11,3 mio. EUR i 2013/14)
- Ændring i egenkapital incl. minoritetsinteresser fra 39,9 mio. EUR til 49,6 mio. EUR
- Ændring i soliditeten inkl. minoritetsinteresser fra 24,4% til 35,0%

**Balance**

Som omtalt ovenfor har koncernen reduceret antallet af ejede MW med udgangen af regnskabsåret og dermed nedbragt balancen. Der henvises til omtalen under "begivenheder efter regnskabsårets afslutning" og "forventninger til fremtiden", for kommentering af den fremadrettede forventning hertil. Generelt forventes det dog, at balancen vil være stigende i de kommende år.

**Development in activities and financial position**
*Overview of financial ratios of the Group*

Very satisfactory results for the year

- Earnings before tax of EUR 14.5 m (EUR 13.9 m in 2013/14)
- Net Result of EUR 11.3 m (EUR 11.3 m in 2013/14)
- Change in equity including minority interests from EUR 39.9 m to EUR 49.6 m
- Change in solvency including minority interests from 24.4% to 35.0%

**Balance sheet**

As mentioned above, the Group has reduced the number of owned MW by the end of the financial year, and hereby reduced the balance. Reference is made to 'Prospects after the end of the financial year' and 'Future prospects' in order to read the annotation regarding the forward-looking expectations. However, it is expected that the balance will increase in the next few years.



Windpark Zlotow, Polen. 6xV90 2,0 MW. Idriftsat efterår 2014/efterår 2015.  
 Wind farm Zlotow, Poland. 6xV90 2.0 MW. Commissioned autumnn 2014/autumn 2015.

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Finansiell performance**

Koncernen opnåede et resultat før skat på 14,5 mio. EUR (13,9 mio. EUR i 2013/14).

Det opnåede samlede resultat anses for meget tilfredsstillende.

Afsætningen af projekter har været på niveau med det forventede og har indfriet ledelsens forventninger. Bl.a. er der solgt 2 parker; 15,4 MW til et dansk energiselskab og 12,3 MW til et privatejet dansk selskab svarende til halvdelen af parken, mens EWE beholder den anden halvdel.

Koncernen oplever i disse år et øget potentielt køberfelt fra både ind- og udland, men også at de nye købere bruger lang tid på at finde deres ståsted, da de første investeringer typisk tager lang tid at effektuere for den enkelte investor. Dels er det nyt, dels skal strategier mv tilpasses.

Den grønne omstilling er dog for alvor ved at få fat i de større institutionelle selskaber. En stigende efterspørgsel efter idriftsatte projekter i ind- og udland, som et attraktivt investeringsalternativ til traditionelle aktivklasser som aktier, obligationer og ejendomme blandt danske og udenlandske kunder, opleves af branchen som helhed.

Resultatet af vindmølle- og soldrift udgør 1,9 mio. EUR (3,2 mio. EUR i 2013/14). Vindforholdene har i perioden, som helhed, været lidt mindre end et normalt vindår, hvilket vidner om robusthed i porteføljen og understøtter målsætningen om, at et nulpunktsresultat minimum skal kunne opnås baseret på ca. 80% af et normalt vindår. Det skal bemærkes, at sidste års resultat af vindmølle- og soldrift var positivt præget af 12 måneders hel drift på en væsentlig større del af porteføljen end i indeværende år sammenholdt med at antal MW i drift har været netto 92,5 MW mod 102,8 MW sidste år. 27,7 MW blev således solgt primo regnskabsåret.

**Financial performance**

The Group achieved a result before tax of EUR 14.5 m (EUR 13.9 m in 2013/14).

The total result is considered very satisfactory.

The sale of projects has been as expected and has met Management's expectations. Among other things, the sales include two wind farms; a 15.4 MW project which has been sold to a Danish energy company and a 12.3 MW project (equivalent to half of the MW of the wind farm) which has been sold to a privately owned Danish company. EWE will keep the other half of the wind farm.

Within recent years, the Group has experienced that an increased number of potential buyers from both foreign countries and Denmark show interest in investing in energy projects. However, 'new' buyers spend time finding their standpoint, as the first investments typically takes time to bring into effect as it is both a new field of investments and hereby necessary to accommodate strategies.

The major institutional companies indeed have taken the environmentally conscious approach to heart. The Group is witnessing an increased demand for projects in operation at home and abroad as an attractive alternative to traditional investments such as shares, bonds and real estate investments. The demand comes from both foreign and Danish investors.

The result of WTG and PV operations is EUR 1.9 m (EUR 3.2 m in 2013/14). In general, the wind conditions have been less than a normal year of wind which testifies to the robustness of the portfolio and supports the goal, that it should be possible to achieve a break-even point based on approx. 80% of a normal wind-year. By comparison to this year, it is relevant to consider that last year's result of wind- and photovoltaic operation was positively impacted by 12 months complete operation on a substantial bigger part of the portfolio compared to the fact that the number of MW in operation has been net 92.5 MW against 102.8 MW last year. At the beginning of this financial year, 27.7 MW was sold.

## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Koncernen har gennem årene oplevet tilfredsstillende finansieringer, trods de seneste års udfordringer på de finansielle markeder. Det seneste års tid er der dog sket et skifte mod øget konkurrence, til gavn for både nye (projektfinansiering) og ældre parker (refinansiering).

Koncernen har i et mindre antal K/S selskaber etableret fastrente swap aftaler til afdækning af renterisici. I indeværende regnskabsår har de en positiv indvirkning på de finansielle nettoomkostninger med ca. 0,02 mio. EUR (0,10 mio. EUR i 2013/14).

EBIT er realiseret med 15,7 mio. EUR mod 15,4 mio. EUR i 2013/14.

### TCM/Asset Management

Teknisk og økonomisk administration (TCM) er vokset kraftigt i indeværende år. Ultimo 2014 opkøbte selskabet ca. 100 administrationskontrakter svarende til ca. 180 MW. På administration af landbaseret vind for danske ejere af vindmøller i Danmark og Tyskland, er selskabet nu det største i Danmark.

Selskabet har knap 700 MW under administration.

En fokuseret indsats på vurdering og analyse af bl.a. rammeaftaler på servicekontrakter, IT, forsikringer, udgifter til vedligehold/overvågning og el-salg er alt sammen parametre, hvor et stort antal MW har en betydning for optimeringspotentialet. Refinansiering er et andet område som forventes at skabe nye forretningsmæssige muligheder. Det betyder, at der på en række områder kan opnås synergier de kommende år, til gavn for både kunderne og EWE.

*Despite the ongoing challenges on the financial markets, the Group has achieved satisfactory financings. During the last year, there has been an increased competition on the market to the benefit of both new financing of projects and existing parks (refinancing).*

*In a small number of limited partnerships, the Group has established fixed-rate interest swap agreements to the hedge of interest risks. In this financial year, it has a positive impact on the net financial expenses of approx. EUR 0.02 m (EUR 0.10 m EUR in 2013/14).*

*EBIT has been realised at EUR 15.7 m against EUR 15.4 m in 2013/14.*

### TCM/Asset Management

This year, the Technical and Commercial management (TCM) has increased significantly. By the end of 2014, the company acquired approx. 100 administration contracts equivalent to 180 MW. In Denmark, the company is the biggest administrator of land-based wind for Danish owners of wind turbines in Denmark and Germany.

The company has approx. 700 MW in administration.

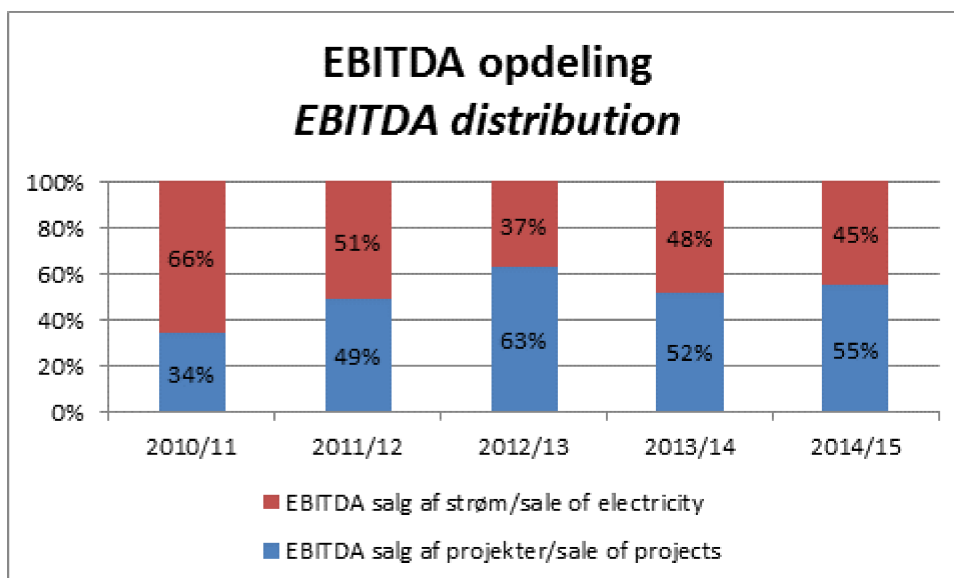
A focused effort in assessment and analysis of general agreements such as service contracts, IT, insurance, expense for maintenance/surveillance and sale of power are all parameters, in which a large number of MW has an impact on the potential for optimization. Refinancing is another area, which is expected to create new commercial opportunities. This indicates that it will be possible to achieve synergy in the coming years which is of benefit to both investors and EWE.

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**
**Salg af strøm**

Fordelingen af EBITDA på henholdsvis salg af projekter og salg af strøm ses i nedenævnte figur.

**Sale of electricity**

The distribution of EBITDA on sale of projects and sale of electricity is shown below.



Faldet i EBITDA på salg af strøm skal ses i sammenhæng med, at der primo regnskabsåret blev solgt 27,7 MW, hvilket ikke er kompenseret med tilgang af nye MW i indeværende regnskabsår.

*The decrease of EBITDA on electricity should be seen in connection with the sales of 27.7 MW at the beginning of this financial year, which is not compensated by increasing the number of MW this year.*

Det langsigtede mål er at EBITDA fra salg af strøm kontinuerligt udgør over 50% af den samlede EBITDA.

*The long-term objective is that EBITA from sale of electricity continuously comprises more than 50% of the total EBITDA.*



**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**
**Aktuelle ejerskaber i vind- og solparker 30. juni 2015**  
*Current ownership in wind and PV parks 30 June 2015*
**Vind**  
*Wind*

Land	Country	Park	Antal møller No. Of WTG	MW i alt Total MW	Idriftsæt- telses år Operation year	EWE Ejerandel EWE share	Netto MW
Tyskland/Germany		Brandshagen	4	2,00	1997	100%	2,00
Tyskland/Germany		Sitten	4	6,00	1999	100%	6,00
Danmark/Denmark		Batum/Filskov/Søllinge	7	4,38	1999	100%	4,38
Danmark/Denmark		Passow	2	3,00	2002	100%	3,00
Danmark/Denmark		Dienstweiler	4	8,00	2004	6%	0,50
Tyskland/Germany		Hakenstedt	3	6,00	2006	10%	0,60
Tyskland/Germany		Wellen	2	4,00	2006	10%	0,40
Tyskland/Germany		Wangenheim Hocheim	1	2,00	2006	100%	2,00
Tyskland/Germany		Deister	1	1,50	2007	10%	0,15
Tyskland/Germany		Eisenach I	2	4,00	2007	50%	2,00
Tyskland/Germany		Krüge Gersdorf	4	8,00	2007	20%	1,60
Tyskland/Germany		Pegau	1	2,00	2007	10%	0,20
Tyskland/Germany		Markee	2	4,00	2008	12%	0,46
Tyskland/Germany		Lehrte III	6	12,00	2008	45%	5,40
Tyskland/Germany		Würzburg	6	12,00	2009	14%	1,68
Tyskland/Germany		Urspringen II	2	4,00	2009	33%	1,32
Tyskland/Germany		Halenbeck II	7	15,20	2009	20%	3,04
Tyskland/Germany		Ermsleben	9	18,00	2010	59%	10,62
Tyskland/Germany		Auras III	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Auras IV	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Wittstock	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Octrup I	2	4,00	2010	10%	0,40
Danmark/Denmark		Aalestrup	4	12,00	2011	22%	2,67
Danmark/Denmark		Døstrup	5	15,00	2011	6%	0,84
Polen/Poland		Keblowo	2	4,00	2012	50%	2,00
Polen/Poland		Rogozno	2	4,00	2012	37%	1,46
Tyskland/Germany		Bückwitz	8	10,90	2013	100%	10,90
Danmark/Denmark		Øster Børsting	1	3,08	2013	70%	2,15
Tyskland/Germany		Görike	11	24,70	2014	50%	12,35
Polen/Poland		Zlotow	3	6,00	2014	100%	6,00
Tyskland/Germany		Königshagen	1	2,00	2014	100%	2,00
I alt/Total			109	205,75			86,72

**Sol**  
*PV*

Land	Country	Park	MW i alt Total MW	Idriftsæt- telses år Operation year	EWE Ejerandel EWE share	Netto MW
Rumænien/Romania		Pufesti	1,50	2012	100%	1,50
Rumænien/Romania		Halchiu	2,00	2013	51%	1,02
Rumænien/Romania		Magurele	3,00	2013	100%	3,00
I alt/Total			6,50			5,52

Som det ses af tabellen ovenfor ejer koncernen ved regnskabsårets afslutning netto 87 MW møller (98 MW sidste år) og 5,5 MW sol (4,8 MW sidste år).

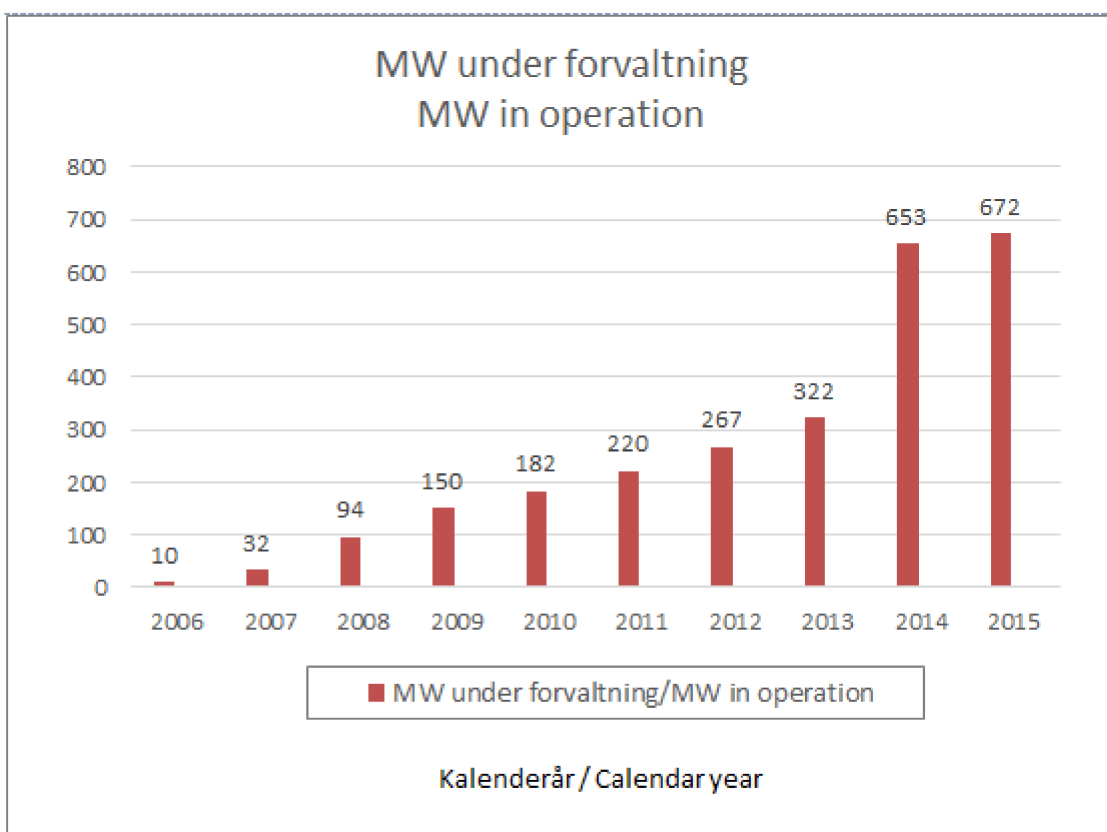
*As can be seen above, at the end of the financial year, the group owns a net total of 87 MW wind turbines (98 MW last year) and 5.5 MW PV projects (4.8 MW last year).*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**
**Projekter i udvikling og konstruktion**

Nedenfor ses udviklingen i MW under forvaltning. Som nævnt tidligere blev der opkøbt administration af ca. 180 MW ultimo 2014 samtidig med, at der kom en del nye kontrakter til fra eksterne investorer og egne udviklede MW i 2014. I kalenderåret 2015 udvikler selskabet 18 MW (38 MW i 2014).

**Projects in development and construction**

The below listed figure shows the development of MW in administration. As previously mentioned, approx. 180 MW were acquired by the end of 2014 concurrently with the acquisition of several new contracts from external investors and own developed MW in 2014. In the calendar year 2015 the Company will develop 18 MW (38 MW in 2014).



Årets byggeaktivitet fordelt på lande gennemgås nedenfor.

**Tyskland**

Der er igangsat byggeri af 2 parker; 15 MW i "Werneck Essleben" og 3 MW i "Jardelund". Begge parker ventes at stå færdige i efteråret 2015. Herudover er der ultimo 2014 opført én park "Königshagen" med 4 MW, hvoraf EWE ejer 2 MW. Endvidere er der opkøbt én ældre vindmøllepark, samt mindre andele i 3 ældre parker.

Below the country construction activity will be clarified.

**Germany**

The construction of 2 parks have been initiated; 15 MW in 'Werneck Essleben' and 3 MW in 'Jardelund'. Both parks are expected to be commissioned in autumn 2015. Furthermore, by the end of 2014 'Königshagen' (4 MW) was constructed. EWE owns 2 MW of the project. An operating wind farm has been acquired as well as small shares in three already operating parks.

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW***Polen*

Der er færdigbygget 6 MW i "Zlotow", og resterende 6 MW er under konstruktion i samme park. Der er samtidig indgået en samarbejdsaftale med polsk udvikler om et projekt på 60 MW (se uddybning under "forventninger til fremtiden").

*Danmark*

Der har ikke været byggeaktivitet i Danmark i indeværende regnskabsår. Der er opnået byggetilladelse til 15 MW i "Døstrup Vest", hvor byggeri opstartes i 4. kvartal 2015. Pipeline udgør et væsentligt potentiale med ca. 65 MW landbaseret pipeline, som der ventes eksekveret på i de kommende år.

**Kapitalforhold**

Egenkapitalen incl. minoritetsinteresser udgør 49,6 mio. EUR (39,9 mio. EUR i 2013/14) og soliditetsgraden (inkl. minoritetsinteresser) udgør 35,0% (24,4% i 2013/14).

Der er afsat 1,4 mio. EUR i udbytte (1,4 mio. EUR i 2013/14) til udlodning for regnskabsåret.

Soliditetsgraden i koncernen eksklusiv minoritetsinteresser udgør 32,0%.

*Cashflow*

Pengestrømsopgørelsen i moderselskabet viser en ændring i pengestrømme fra driftsaktiviteter på 12,6 mio. EUR (15,5 mio. EUR i 2013/14).

Koncernen udarbejder månedligt likviditetsforecast 12-18 måneder frem. Forecastet benyttes bl.a. som centralt styringsværktøj i forbindelse med beslutninger om igangsætning af projekter "ready to build" samt køb af projekter.

*Værdiansættelse*

Værdiansættelsen af koncernens samlede portefølje af operationelle projekter gennemgås årligt med henblik på at afgøre om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Det vurderes pr. 30. juni 2015 ikke at være tilfældet for porteføljen.

*Poland*

In Zlotow, 6 MW have been constructed, and within the same park additional 6MW are under construction. At the same time, a cooperation agreement has been signed with a Polish developer regarding a 60 MW project (please see an elaboration of the project in section 'Future Prospects').

*Denmark*

This year, there has been no construction activity in Denmark. Building permission for a 15 MW project in 'Døstrup Vest' has been reached. The construction phase is planned to take place in the fourth quarter of 2015. The pipeline accounts for a significant potential with approx. 65 MW of land based pipeline, which is expected to be executed within the next few years.

**Capital position**

Equity including minority interests comprises EUR 49.6 m (EUR 39.9 m in 2013/14) and the solvency ratio (incl. minority interests) comprises 35.0% (24.4% in 2013/14).

A provision has been made of EUR 1.4 m (EUR 1.4 m in 2013/14) for distribution of dividend for the financial year.

The equity ratio of the Group exclusive minority interests amounts to 32.0%.

*Cash flow*

The cash flow statement of the parent company shows a change in cash flow from operating activities of EUR 12.6 m (EUR 15.5 m in 2013/14).

The Group prepares monthly cash forecasts for 12-18 months ahead. The forecast is used among other things as a key management tool in connection with decisions to start new projects "ready to build" and purchase of projects.

*Valuation*

The valuations of the Group's total portfolio of operating projects is reviewed annually to determine if there is any indication of impairment except as reflected by normal depreciation. It is assessed that this will not be the case for the portfolio as of 30 June 2015.

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**



*Windpark Königshagen. Tyskland. 2xMM100 2,0 MW. Idriftsat ultimo 2014.*  
*Windpark Königshagen. Germany. 2xMM100 2.0 MW. Commissioned ultimo 2014.*

**Risk Management**

*Udviklingsaktiviteter*

Identifikation og værdiansættelse af en projektbeholdning er af natur behæftet med usikkerheder. Den samlede portefølje af potentielle projekter anses som konservativt værdiansat, idet der alene er aktiveret eksterne udviklingsomkostninger og IPO (indirekte produktionsomkostninger).

Usikkerhedsfaktorer er bl.a.:

- Kan byggetilladelse opnås?
- Er det driftsøkonomisk interessant at igangsætte byggeproces med hensyn til aktuelle afregnings-strukturer i de enkelte lande på igangsættelsestidspunkt?
- Er det muligt at opnå en tilfredsstillende finansiering?

Forarbejdet inden et projekt igangsættes er et forretnings- og ledelsesmæssigt højt prioriteret fokusområde, hvor alene ledelsen bevilger og igangsætter nye projekter.

**Risk Management**

*Development activities*

*Identification and valuation of a project portfolio is, by its very nature, subject to uncertainty. The total portfolio of potential projects is deemed to be conservatively valued because only external development costs and IPO (indirect production costs) have been capitalised.*

*Uncertainty factors include:*

- *Can a construction permit be obtained?*
- *Will it be interesting for financial purposes to start a construction process with regard to settlement structures in the specific countries at the time of starting operations?*
- *Will it be possible to obtain adequate financing?*

*The preliminary work undertaken prior to a project being carried out is a highly prioritised focus area from a business and management viewpoint, where management alone grants and initiates new projects.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**

Såfremt et projekt ikke anses at være gennemførligt nedskrives projektet til nulværdi og afholdte udgifter afskrives. Alle udviklingsprojekter gennemgås årligt med henblik på vurdering af projektets gennemførlighed.

**Byggeaktiviteter**

Forinden igangsætning af byggeri af sol- og vindparker, er alle nødvendige tilladelser tilstede, herunder gennemført juridisk due diligence af projektets tilladelser samt bankmæssig due diligence som grundlag for finansieringen.

**Markedsrisici**

Der er en naturlig markeds­mæssig risiko knyttet til de enkelte landes infrastruktur, tilskuds-, og elsalgsregimer. Afhængigheden af ét marked tilstræbes mindsket i form af aktivitet på flere markeder. Følsomheden i værdien af udviklingsprojekterne samt projekter i drift, er således naturligt mindsket med aktivitet på flere markeder.

**Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling.

**Særlige risici****Valutarisici:**

Koncernens væsentligste aktiviteter foregår i udlandet, hvilket medfører at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutviklingen. Investering og finansiering gennemføres som hovedregel i samme valuta, hvorved valutarisici mindskes. Hovedparten af aktiviteterne er aktuelt i lande med EUR som hovedvaluta og i mindre grad Polen og Rumænien. Der kan således være forskel på valutaen for det løbende afkast og den valuta der danner basis for investeringen. Koncernen vurderer løbende behovet for afdækning af denne risiko.

**Renterisici**

Finansieringen er for ca. 2/3 dels vedkommende baseret på fast forrentede kreditfaciliteter i form af fx KfW-lån, realkreditlån eller traditionel bankfinansiering kombineret med en fastrenteswap.

*If a project is not considered feasible, the project is written down to zero and defrayed expenses are written off. All development projects are reviewed annually to assess if they are realisable.*

**Construction activities**

*Before initiation of construction of PV and wind parks, all necessary permits must be in place, including completed legal due diligence of a project's permits and financial due diligence as the basis for financing.*

**Market risks**

*There is a natural market risk attached to the infrastructure, rules on subvention and sale of electricity of the individual countries. One seeks to reduce the dependency of one market in the form of activity on several markets. The sensitivity of the value of the development projects and the project in operation is therefore naturally reduced by activities on more markets.*

**Significant events after the end of the financial year**

*There have been no prospects of significant importance for the Group's financial position after the end of the financial year.*

**Special risks****Foreign exchange risks:**

*As the Group's principal activities take place in foreign countries, the result, cash flows and equity are influenced by the exchange rate and interest development. Investments and financing are generally made in the same currency, whereby the foreign exchange risk is minimised. The majority of activities are currently in countries with EUR as primary currency and to a lesser extent in Poland and Romania. Therefore, there may be differences in the currency of the current return and the currency which forms the basis for the investment. The group will regularly assess the need for hedging this risk.*

**Interest risks:**

*The financing of projects is approx. two-thirds based on fixed-rate credit facilities, in the form of e.g. KfW loans, mortgage loans or traditional bank financing combined with a fixed-rate interest swap.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Forventninger til fremtiden**

Der er fortsat, globalt set og i Europa, forventning om vækst i både sol- og vindenergi samt andre vedvarende energiløsninger - denne megatrend er intakt.

Specielt integrerede løsninger, bestående af flere energikilder ud over sol- og vindmøller, som fx biogas, brintproduktion mv. ventes at indgå i de fremtidige energiløsninger. Det betyder, at lokale helhedsløsninger vil komme i fokus. Et marked som EWE ønsker at deltage i.

Samtidig er der i Europa fokus på at nedbringe tilskuddet til vedvarende energiløsninger, således at afregningspriserne tilnærmer sig markedspriserne allerede ved investeringsstart og dermed er konkurrencedygtige i forhold til traditionelle fossile energikilder. Formålet hermed er, at den samfundsmæssige "økonomiske byrde" ved vedvarende energiløsninger mindskes på både kort og lang sigt. I både Tyskland (fra 1. januar 2017) og Polen (fra 1. januar 2016) ventes indført et nyt afregningssystem baseret på et auktionssystem med faste afregningspriser for en årrække. I Danmark ventes også en ændring af nuværende "tilskudsmodel", i løbet af de kommende år.

EWE ser interessante muligheder i ovennævnte regimeskifte mod helhedsløsninger og auktionssystemets indtog i flere lande.

El-prisen har også i indeværende år vist en fortsat faldende trend, hvilket udfordrer nye projekter og værdien af udviklingsprojekter generelt. Faldet tilskrives fortsat "lavkonjunktur", men også optimering af forbruget har medvirket hertil, da dette ikke har kunnet opvejes af økonomisk vækst. Forventningen er, at øget aktivitet medfører stigende el-priser. Omvendt betyder lave el-priser at nye aktører får sværere ved at komme ind på markedet for projektudvikling.

**Future expectations**

*Both globally and in Europe, an expectation of growth in both PV and wind energy as well as other renewable solutions continues - this mega trend is intact.*

*Special integrated solutions consisting of several energy source besides PV and wind turbines, such as biogas, production of hydrogen, etc. are expected to be a part of the future energy solutions. This means, that focus will be on local end-to-end solutions, which is a field, that EWE wants to participate in.*

*At the same time, the focus in Europe is to reduce the contribution to renewable energy solutions in order for the settlement prices to approximate the markets prices already by the beginning of investment, and hereby make the settlement prices competitive with regard to traditional fossil energy sources. The objective is that the societal 'financial burden' of renewable energy solutions is reduced both in the short run and in the long run. Both in Germany (from 1 January 2017) and in Poland (from 1 January 2016) it is expected, that a new settlement system based on an auction system with fixed settlement prices for a period of years will be implemented. In Denmark, a change of the current 'subvention scheme' is also expected to take place in the next few years.*

*EWE sees an opportunity in the above-mentioned change of regime against the overall solutions and the auctions systems entry in several countries.*

*Also this year, the electricity price has shown a deteriorating tendency which challenges new projects and the overall value of development projects. The deterioration is still ascribed to the recession, but also optimization of consumption has contributed. The expectation is that increased activity will result in increasing electricity prices. On the other hand low electricity prices mean, that new operators will have a hard time entering the new market for project development.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**

EWE ser et mere komplekst og udfordret marked for aktørerne som en fordel og en mulighed for, at netop koncernen og andre professionelle aktører vil være med til at præge dagsordenen qua den erfaring og knowhow koncernen besidder. Dette forventes at være et scenarie i forbindelse med indkøb og udvikling af projekter de kommende år, også potentielt med integration af andre vedvarende energikilder på sigt.

Landestrategien er primært, med fokus på vindmølle- og solprojekter samt andre vedvarende energianlæg, i Tyskland, Danmark, Polen og Rumænien. Koncernen afgrænser sig ikke til dette fokus, og der har også i indeværende regnskabsår været drøftelser både om konkrete projekter og med potentielle partnere i andre lande, bl.a. Sverige, Finland, England og Frankrig.

Disse drøftelser og sonderinger pågår til stadighed. Forinden involvering på nye markeder/lande endeligt igangsættes, vil disse blive underlagt en grundig risiko- og afkastvurdering, hvilket det også er udtryk for, når der de seneste år ikke er entreret med nye lande, på trods af en del undersøgelser og forhandlinger. På sigt forventes 1-2 nye lande dog at kunne indgå i koncernens fokusområde.

Koncernens langsigtede strategi om at udbygge ejerskabet af antal MW er intakt, for dermed at fungere som decideret producent af elektricitet. Målsætningen er dog først og fremmest et positivt regnskabsmæssigt resultat hvert år samt en tilfredsstillende soliditet i niveauet 25% - 30%.

Koncernens fokus er til stadighed at have så høj grad af selvstændig projektudvikling og direkte involvering i konstruktionsfasen som muligt. Ændringerne i tilskudsregimet, i mange Europæiske lande, gør dette endnu mere nødvendigt. Dog viser der sig fortsat attraktive projekter, specielt i Tyskland som indkøbes på et tidligt projektstadium fra lokale udviklere samt enkelte ældre projekter der har været delvis nødlidende på baggrund af f.eks. finansieringsforholdene. Disse projekter er fortsat attraktive qua koncernens brede know-how og mulighed for at optimere den enkelte investering.

Koncernen besidder stor viden om finansiering af projekter og arbejder tæt sammen med koncernens danske og internationale bankforbindelser. Det forventes, at koncernen fortsat fremadrettet kan opnå finansiering af fremtidige

*EWE believes that a complex and challenged market for the operators can be a benefit and an opportunity for the Group and other professional operators to have an impact on the agenda due to the experience and know how the Group possesses. In the next few years, this is expected to be a scenario with regard to the purchase and development of projects, and potentially with regard to integration of other renewable energy sources.*

*The country strategy primarily focuses on wind turbine and PV projects as well as other renewable energy facilities in Germany, Denmark, Poland and Romania. However, the Group will not limit itself to this, and during this financial year there have been studies and negotiations both in relation to specific projects and potential partners in other countries. Among others, Sweden Finland, England and France.*

*Those discussions and speculations are ongoing. Before involving in new markets/countries, these will be subject to a thorough assessment of return and risk, which also expresses why we have not entered into business with new countries in recent years, despite several investigations and negotiations. However, in the long term, it is expected that 1-2 new countries will be included in the Group's focus area.*

*The long-term strategy of the Group on expanding the amount of MW is intact, which is vital as it is the intention to function as a producer of electricity. The goal is, however, first and foremost to achieve a positive financial result every year as well as and a satisfactory solidity at a level of 25% - 30%.*

*The Group continues to aim towards a high degree of independent project development and involvement in the project construction phase. The change in the subvention regime in several European countries makes this even more necessary. However, in Germany there are still attractive projects which are acquired early in the process from local developers as well as few operating parks which have been suffering due to e.g. the financial conditions. These projects are still attractive due to the Group's know-how and opportunities of optimizing the individual investment.*

*The Group possesses great knowledge on financing of projects and has a close cooperation with the Group's Danish and international bank connections. It is expected that the Group continuously can obtain financing of future*

## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

projekter på fornuftige vilkår, hvilket vil være medvirkende til at understøtte koncernens udvikling.

De 4 forretningsområder; produktion af strøm, udvikling af egne projekter, asset management samt køb/salg har hver især bidraget positivt til resultatet i indeværende år. Der forventes ligeledes en tilfredsstillende indtjening i det kommende år indenfor alle 4 forretningsområder.

EWE oplever fortsat stor interesse fra professionelle investorer som har fokus på vedvarende energi som investeringsaktiv, både i form af nyopførte og ældre parker. Køberfeltet udvides kontinuerligt, også som følge af lavrentemiljøet og et reelt behov for nye investeringskategorier hos bl.a. pensionskasser og større holding-selskaber.

### Tyskland

Koncernen vil fortsætte med at udvikle primært vindmølleparker i Tyskland med et mål om ca. 30-40 MW årligt. Tyskland er fortsat et attraktivt og stabilt marked for koncernen med en pipeline på 300 MW i udlagte områder. Kontoret i Hamburg sikrer, at der er god dialog med de relevante myndigheder og lokale udviklere, hvilket er et stærkt fundament til sikring af og idriftsættelse af nye projekter. De egenudviklede projekter er hovedsagligt beliggende i de nordlige delstater Schleswig-Holstein, Mecklenburg-Vorpommern og Niedersachsen og det centralt beliggende Thüringen. Der fokuseres på identifikation af mulige mølleplaceringer, fremstilling af projektmateriale, samt sikring af jorden i form af jordlejeaftaler samt ansøgning om byggetilladelser.

### Danmark

Der er tilført den danske afdeling 2 nye medarbejdere, idet der er stor tiltro til dels potentielle nye mølleprojekter, og dels udvikling af et potentielt nyt forretningsområde i EWE. Det vurderes, at deltagelse i et lokalt samarbejde om at fokusere på "helheds løsninger" med udnyttelse af flere vedvarende energikilder som; brint, biogas, møller off-grid mv. kan skabe nye måder at tænke nedbringelse af fossile energikilder til gengæld for nye vedvarende energianlæg. EWE er overbevist om at dette bliver fremtiden, både lokalt og globalt. Der har været arbejdet intenst med den danske projektbeholdning i årets løb, og de kommende år forventes der byggeri af nye parker. Der arbejdes aktuelt på 5-6 projekter og der ventes eksekveret minimum ca. 65 MW over de kommende 3-5 år.

*projects on reasonable terms, which will contribute to support the development of the Group.*

*The four areas of business: production of energy, development of own projects, asset management and purchase/sale have positively contributed to this year's result. Earnings are expected to be satisfactory in the coming years within all four areas of business.*

*EWE is still experiencing great interest from professional investors which have focus on renewable energy as investment asset both in terms of newly-build and operating parks. The field of buyers is continuously expanding as a result of the low interest and an actual need for new investment categories among pension funds and holdings companies.*

### Germany

*The Group will continue to develop primarily wind turbine projects in Germany with an annual objective to develop approx. 30-40 MW. Germany is still an attractive and stable market for the Group with a pipeline of 300 MW in emplaced areas. The office in Hamburg ensures a positive dialogue with the relevant authorities and local developers, which is a solid foundation for the securing and operation of new projects. The own developed projects are mainly located in the northern federal states Schleswig-Holstein, Mecklenburg-Vorpommern and Niedersachsen and the centrally located Thüringen. The focus is on identification of potential locations for turbines, production of project material and securing of land in terms of land lease agreements and applications for building permission.*

### Denmark

*Two new employees have been employed in the Danish development department as we have great trust in potential new projects as well as the development of a potential new area of business at EWE. We believe that participating in a local cooperation that focuses on overall solutions utilizing several energy sources such as hydrogen, biogas, turbines off grid etc. can create new ways of reducing fossil energy sources in exchange for new renewable energy facilities. EWE is confident that this will be a success both in Denmark and globally. This year, much work has been put into the Danish portfolio and constructions of new parks are expected in the years to come. Currently, we are working on 5-6 projects and minimum approx. 65 MW is expected executed during the next 3-5 years.*



**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW***Polen*

Polen forventes i de kommende år at bidrage med væsentlig aktivitet til koncernen. De 12 MW der var påbegyndt opførelse af i indeværende regnskabsår, er nu ved at være afsluttet og vil bidrage væsentligt til produktionskapaciteten i det kommende regnskabsår.

Derudover er der indgået en samarbejdsaftale med en mangeårig samarbejdspartner/udvikler i Polen (som selskabet tidligere har købt flere projekter af) om et 50%/50% partnerskab vedrørende et konkret projekt på 60 MW. Der arbejdes på optimering, konfigurering og endelig byggetilladelse, som ventes klar i 2016, med potentiel start af byggeri i 2017.

Polen går som tidligere nævnt over til et auktionssystem med en fast pris i en periode på 15 år, hvilket sker for anlæg der idriftsættes efter 1. januar 2016. Den nye ordning er positiv nyt for både udviklere og finansieringsinstitutter, da det sikrer gennemsigtighed omkring investeringer i anlæg i Polen.

Det polske marked vurderes som interessant og ventes at sikre nye muligheder de kommende år, hvor koncernen også har andre projekter i pipeline. Væksttempoet inden for realisationen af energiprojekter i Polen er dog generelt lavere end i Tyskland, men overgangen til faste priser (via auktionssystemet) forventes at understøtte en mere transparent investeringscase up-front og dermed medvirke til højere og mere stabilt tempo i udbygningen af energiprojekter.

*Rumænien*

Fokus er på drift og optimering af 3 eksisterende solparker. Den nuværende lovgivning betyder, at mulighederne for opførelse af yderligere projekter vurderes mindre attraktivt i forhold til for 2-3 år siden.

*Resultat*

For det kommende år forventes et tilfredsstillende regnskabsmæssigt resultat, om end lavere end indeværende års resultat.

*Poland*

*In the next years, it is expected that Poland will contribute to a significant activity within the Group. The 12 MW project, which was initiated within this financial year, is now in operation and will contribute to a significant capacity of production in the coming financial year.*

*In addition, we have entered a cooperation agreement with a long-time business partner/developer (which the Company has purchased several projects from) in Poland with a 50%/50% partnership regarding a specific 60 MW project. We are working on optimization, configuration and building permission which is expected to be ready in 2016 and potentially ready for construction in 2017.*

*As previously mentioned, a new auction system will become effective in Poland. Projects that are put into operation after 1 January 2016 will have a fixed price for 15 years. This is positive for both developers and financial institutions as it ensures transparency regarding investments in Poland.*

*The Polish market is interesting and it is expected to ensure new possibilities in the years to come. The Group has as well other projects in pipeline. Compared to Germany, the time of realization of energy projects in Poland is generally low. However, the transition to fixed prices (via the auction system) is expected to contribute to a more transparent up-front case of investment and hereby contribute to a higher and more constant pace of the development of energy projects.*

*Romania*

*Focus is on operation and optimization of the three existing PV projects. Current legislation means that the potential for the construction of further projects is seen as less attractive than it was 2-3 years ago.*

*Result*

*The coming year is expected to show a satisfactory financial result but on a lower level than this year.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Samfundsansvar**

Hos EWE er det sociale engagement en forankret del af hele virksomhedens forretningsgang, som integreres i koncernens kodeks for forretningsprincipper. EWE har fokus på at drive koncernen på ansvarlig vis, og det sociale engagement støtter op om virksomhedens mål om bæredygtig udvikling af samfundet og miljøet på kort og lang sigt.

***Et stærkt forhold til vores kunder og medinvestorer***

For EWE er dialog med kunder og medinvestorer af central betydning. EWE værdsætter en konstruktiv og åben interessentdialog, da koncernen ønsker at være en transparent og troværdig partner for kunder og medinvestorer. EWE arbejder hver dag på at skabe langvarige og gensidigt attraktive relationer til koncernens kunder baseret på dialog og samarbejde. Det gør man i EWE ved at investere sammen med kunderne og i samarbejde optimere de fælles vindmølle- og solinvesteringer. EWE lytter til de forskellige interessenters forventninger og deltager f.eks. på borgermøder og afholder generalforsamlinger, og der arbejdes hårdt for at opfylde disse forventninger til fulde.

***Holdsamarbejde er nøglen til vores succes***

I EWE beskæftiges aktuelt 54 medarbejdere i Danmark og 24 medarbejdere i Tyskland, Polen og Rumænien. EWE lægger vægt på at skabe et arbejdsmiljø, der er baseret på gensidig tillid og respekt, og det er af høj værdi, at alle medarbejdere tilstræber at efterleve virksomhedens værdier.

EWE er positivt stemt over for videreuddannelse af koncernens medarbejdere, og gennem relevante kursusaktiviteter for den enkelte medarbejder tilskyndes dette. EWE ser samtidig positivt på og bakker op om medarbejdernes ønske om motion i fritiden, bl.a. ved at arrangere fælles arrangementer for medarbejderne. EWE er eksempelvis en fast del af DHL-stafetten i Aarhus.

***Civic responsibility***

*At EWE, CSR is a basic element of the group's entire business approach, and forms an integral part the Group's code of conduct. EWE focuses on operating the Group in a responsible manner, thus supporting the group's aim of a sustainable development of society and the environment in both short and long term.*

***Strong relations to customers and co-investors***

*Dialogue with customers and co-investors is essential to EWE. EWE values a constructive and open dialogue with partners, as the Group wishes to be a transparent and reliable partner to its customers and co-investors. EWE works daily towards creating long-lasting and mutually attractive relations to the Group's customers based on dialogue and cooperation. EWE achieves this by investing together with its customers and, in cooperation, optimising their common wind turbine and PV investments. EWE listens to the expectations of the different parties, for example by taking part in public meetings and conducting general meetings, and makes every effort to meet these expectations.*

***Teamwork is the key to our success***

*EWE currently employs 54 employees in Denmark and 24 employees in Germany, Poland and Romania. It is vital for EWE to create a work environment based on mutual trust and respect, and we place a high value on a commitment from all employees to comply with the Group's values.*

*EWE is positive towards the continued education of the Group's employees, and this is encouraged through the relevant training activities for the individual employee. EWE similarly supports the employees' desire for exercise in their spare time, by making joint arrangements for the employees. For example, EWE is a regular participant in the DHL relay race in Aarhus.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**

Det er væsentligt for EWE at tiltrække medarbejdere, der har fokus på holdsamarbejde samt stærke individuelle præstationer i en hektisk hverdag med fokus på at skabe langsigtede værdifulde løsninger til gavn for kunderne, medarbejderne og virksomheden. EWE tilstræber det gode holdsamarbejde gennem tiltag såsom Company Days, hvor samtlige medarbejdere samles og knytter bånd på tværs af afdelinger og lande.

**Nedbringelse af verdens CO<sub>2</sub>-udledning er vores mål**

På globalt plan står verdenssamfundet overfor store omlægninger af energisystemet med energieffektivisering i højsædet. EWE bidrager positivt til omlægningen lokalt og globalt gennem koncernens udvikling og investering i vindmølleprojekter, solenergi og mere komplekse helhedsløsninger med forskellige teknologier. Det er vigtigt for EWE, at projekterne altid udvikles i samarbejde med lokale myndigheder og lokalbefolkningen, således at der i fællesskab skabes optimale løsninger, der tager udgangspunkt i lovgivning og lokale ønsker.

EWE tilstræber en nedbringelse af verdens CO<sub>2</sub>-udledning, og der tages udgangspunkt i koncernens eget domicil i Danmark, der er en energioptimeret bygning med bl.a. suntracker, solcelleanlæg, husstands vindmølle og jordvarme. Gennem projekter på tværs af landegrænser bidrager koncernen samtidig til en bæredygtig udvikling globalt.

**Aktiv medspiller i lokalsamfundet**

EWE bidrager lokalt til bl.a. udviklingen af den lokale fodboldklub og mindre sponsorater til f.eks. spejdere, julemærkehjemmet og golfklub. Det er væsentligt for koncernen at være synlig som virksomhed og som privatpersoner i lokalområdet. EWE har glæde af et stærkt lokalt erhvervs- og fritidsliv.

**Menneskerettigheder**

Koncernen har ikke udarbejdet politikker for menneskerettigheder, men der er stor fokus på forholdet.

*It is essential for EWE to attract employees with a focus on both teamwork and strong individual performance in a hectic workday, with the emphasis on creating long-term and valuable solutions for the benefit of customers, employees and the business. EWE encourages teamwork through initiatives such as Company Days, where all the various employees meet to establish ties across departments and countries.*

**Reduction of the world's CO<sub>2</sub>-emission is our goal**

*The global society is facing huge changes to the energy system, with more efficient energy use as the highest priority. EWE contributes positively to the change both locally and globally, through the Group's development and investment in wind turbine projects, PV energy and more complex solutions integrating several technologies. It is important to EWE that the projects are always developed in cooperation with local authorities and local residents to ensure that there is a joint focus on creating optimal solutions based on legislation and local wishes.*

*EWE strives towards a reduction in the world's CO<sub>2</sub>-emissions, starting in the Group's own headquarters in Denmark, which is an energy-optimised building that includes a suntracker, a PV system, a household wind turbine and geothermal heating. The Group also contributes to a globally sustainable development through cross-border projects.*

**Active player in the local community**

*On a local level, EWE actively supports the local football club, and sponsors local scout groups, the Christmas Seal Foundation and a golf club, among other associations. It is essential for the Group to be visible both as an enterprise and as private individuals in the local area. EWE benefits from a strong local business community and recreational activities.*

**Human Rights**

*The Group has great focus on human rights, however, no formal policies have been conducted.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW**

**Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn**

Moderselskabet arbejder på at øge antallet af kvindelige ledere. Moderselskabet har et mål om at minimum 30% af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i selskabet skal være kvinder i 2021. Status ved udgangen af regnskabsåret 2014/15 er, at ingen af selskabets bestyrelsesmedlemmer er kvinder. For selskabet er det væsentligt, at bestyrelsesmedlemmer komplementerer hinanden på de kompetencer der er relevante. I den løbende proces hermed, er den rigtige kvindelige kandidat endnu ikke identificeret.

***Target figures and policies for the underrepresented gender***

*The parent company is working on increasing the number of female leaders. It is the parent company's objective that minimum 30% of board members elected by the general meeting should be women in 2021. Status at the end of the financial year 2014/15 is that none of the company's board members are women. It is important for the company that board members complement each other with competencies that are relevant. In this current process the right female candidate has not been identified yet.*

**ANVENDT REGSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Årsrapporten for EUROWIND ENERGY A/S for 2014/15 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

**Ændring i anvendt regnskabspraksis**

Anvendt regnskabspraksis er ændret på følgende områder:

- Moderselskabets kapitalandele i K/S'er og I/S'er måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode. Regnskabspraksis for kapitalandele i K/S'er og I/S'er var tidligere prorata konsolidering, således kapitalandelene blev indregnet til den forholdsmæssige andel af virksomhedens aktiver og forpligtelser. Omsætning, fællesomkostninger, afskrivninger og finansielle poster blev ligeledes indregnet prorata.
- Kapitalandele i K/S'er og I/S'er, hvori der besiddes mindre end 50% af stemmerettighederne, konsolideres ikke. Regnskabspraksis for K/S'er og I/S'er var tidligere prorata konsolidering, således kapitalandelene med ejerandel under 50% blev indregnet til den forholdsmæssige andel af virksomhedens resultat, aktiver og forpligtelser.

Koncernen har valgt at ændre regnskabspraksis for indregning af kapitalandele til indre værdis metode i stedet for prorata konsolidering. Dermed følger selskabet lovændringen af maj 2015, allerede i indeværende årsregnskab, med henblik på at være på forkant med den nye fremadrettede standard ved indregning af kapitalandele.

Sammenligningstal vedrørende praksisændringen er tilpasset for sidste år. Praksisændringen er indregnet direkte på egenkapitalen primo, jf. egenkapitalen.

*The annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 2014/15 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, large-sized enterprises.*

**Change in accounting policies**

*The accounting policies are changed as follows:*

- *Investments in limited partnerships (K/S) and partnerships (I/S) are measured according to the equity method in the parent company's balance sheet. The accounting policies for equity investments in limited partnerships and partnerships were earlier that of pro rata consolidation according to which the equity investment was recognised at the proportional share of the enterprise's assets and liabilities. Revenue, overhead costs, depreciation and amortisation, and financial income and expenses were also recognised on a pro rata basis.*
- *Investments in limited partnerships (K/S) and partnerships (I/S) in which the holding is less than 50% of the voting rights are not consolidated. The accounting policies for equity investments in limited partnerships and partnerships were earlier that of pro rata consolidation according to which the equity investment, less than 50% of the voting rights, was recognised at the proportional share of the enterprise's results, assets and liabilities.*

*The Group has decided to change its accounting policy for recognition of equity investments to the equity method instead of pro rata consolidation. Thus, the company complies with the legislative change in May 2015 already for the current financial statements in order to be abreast of the new future standard for recognition of equity investments.*

*The comparative figures relating to the change of policy are adjusted with respect to last year. The change of policy is recognised directly in equity at beginning of the year, see equity.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Den akkumulerede virkning af praksisændringen har ikke indvirkning på årets resultat og egenkapital for 2013/14 og 2014/15 for koncernen og moderselskabet. Balancesummen formindskes med 13.527 t.EUR for koncernen og med 100.460 t.EUR for moderselskabet pr. 30. juni 2014. Indvirkningen på balancesummen pr. 30. juni 2015 er ikke opgjort.

Bortset fra ovennævnte områder er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

**Generelt om indregning og måling**

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

*The accumulated impact of the change of policy does not affect the results for the year and the equity for 2013/14 and 2014/15. The balance sheet total is reduced by EUR ('000) 13,527 for the Group and by EUR ('000) 100.460 for the parent company at 30 June 2014. The impact on the balance sheet total at 30 June 2015 has not been calculated.*

*Except for the above areas, the accounting policies are consistent with the policies applied last year.*

**General information on recognition and measurement**

*Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and writedown, are also recognised in the income statement.*

*Assets are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow to the company and the value of the asset can be measured reliably.*

*Liabilities are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow from the company and the value of the liability can be measured reliably.*

*The initial recognition measures assets and liabilities at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described in the following for each item.*

*Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.*

*The recognition and measurement takes into account predictable losses and risks arising before the year-end reporting and which prove or disprove matters that existed at the balance sheet date.*

*The carrying amount of intangible and tangible fixed assets should be estimated annually to determine if there is any indication of impairment in excess of the amount reflected by normal amortisation or depreciation. If this is the case, write-down should be made to the lower recoverable amount.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt på egenkapitalen. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

***Derivative financial instruments***

*Derivative financial instruments are the first time recognized in the balance sheet at cost price and subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in receivables and liabilities, respectively.*

*Change in the fair value of derivative financial instruments classified as and meeting the criteria for hedging the fair value of a recognized asset or a recognized liability, are recognized in the profit and loss account together with changes in the fair value, if any, of the hedged asset or the hedged liability.*

*Change in the fair value of derivative financial instruments classified as and meeting the conditions of hedging future assets and liabilities are recognized in receivables or liabilities and in the equity. If the future transaction results in recognition of assets or liabilities, amounts are transferred, which were recognized in the equity, from the equity and are recognized in the cost price for the asset or the liability, respectively. If the future transaction results in income or costs, amounts are transferred, which were recognized in the equity, to the income statement in the period where the hedged influences the income statement.*

*For derivative financial statements, if any, which do not meet the conditions for treatment as hedging instruments, changes in the fair value are currently recognized in the income statement.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Koncernregnskab**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden EUROWIND ENERGY A/S samt dattervirksomheder, hvori EUROWIND ENERGY A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 5% og 20% af stemmerettighederne betragtes som andre kapitalandele, jf. koncernoversigten.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og dattervirksomhedernes årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inklusiv hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb, der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som negativ goodwill under periodeafgrænsningsposter og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres.

**Consolidated financial statements**

*The consolidated financial statements include the parent company EUROWIND ENERGY A/S and its subsidiary enterprises in which EUROWIND ENERGY A/S directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence. Enterprises in which the group holds between 20% and 50% of the voting rights and exercises significant, but not controlling influence, are considered associates, see the group structure. Companies, in which the Group holds between 5% and 20% of the voting rights, are considered other investments, see the group structure.*

*The consolidated financial statements consolidate the financial statements of the parent company and the subsidiary enterprises by combining uniform accounts items. Intercompany income and expenses, shareholdings, internal balances and dividend, and realised and unrealised gains and losses arising from transactions between the consolidated enterprises are fully eliminated in the consolidation.*

*New acquired or established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquisition. Sold or wound up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of disposal. Comparative figures are not adjusted for new acquired, sold or wound up enterprises.*

*Investments in subsidiary enterprises are set off by the proportional share of the subsidiary enterprises' market value of net assets and liabilities at the acquisition date.*

*Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities, inclusive of provision for liabilities for restructuring, are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the income statement under an individual assessment of the useful life, however, not more than 20 years. Negative differences which correspond to an expected unfavourable development in the enterprises are recognised as negative goodwill under accruals in the balance sheet and recognised in the income statement as and when the unfavourable development is realised.*



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

For I/S'er og K/S'er, hvori Eurowind Energy A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse, foretages der ved konsolideringen fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder og andre kapitalandele måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminering af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

**Minoritetsinteresser**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital reguleres årligt og opføres som særskilte poster under resultatopgørelse og balance.

*As regards partnerships (I/S) and limited partnerships (K/S) in which Eurowind Energy A/S directly or in-directly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence, intercompany income and expenses, shareholdings, intercompany balances and dividends as well as realised and unrealised gains and losses from transactions between the consolidated enterprises are fully eliminated in connection with the consolidation.*

*Investments in associates are measured in the balance sheet at the proportional share of the value of the enterprises, calculated under the accounting policies of the parent company and eliminating proportionally any unrealised intercompany gains and losses. The proportional share of the results of the associates is recognised in the income statement after elimination of the proportional share of internal gains and losses.*

**Minority interests**

*The accounting items of the subsidiary enterprises are recognised in full in the consolidated financial statements. The minority interests' proportional share of the results and equity of the subsidiary enterprises is adjusted annually and stated as separate items in the income statement and balance sheet.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg af projekter og ydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

I nettoomsætningen indregnes salgspris for solgte mølleprojekter.

Ved anpartssalg indregnes således prorata andel af opskrivningen på solgte projektandele modregnet for garantibeløb på forventet produktion i projektet. Såfremt garantibeløbet kommer til indtægt, indregnes det først, når det realiseres.

Ved faktureret salg indregnes prorata faktureret salg på solgte anparter modregnet for faktureret garantibeløb, som på statutidspunktet endnu ikke er endeligt opgjort. Garantibeløbet indregnes først, når dette er endeligt realiseret.

**Vareforbrug**

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

**Andre eksterne omkostninger**

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

**Andre driftsindtægter/-omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes væsentligste aktiviteter.

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusiv feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

**INCOME STATEMENT****Net revenue**

*The net revenue from sale of projects and services is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year and the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenues is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.*

*The sales price of wind turbine projects sold is recognised in net revenue.*

*For sale of shares, the pro rata share of the revaluation of sold project shares less guarantee amounts for expected production in the project is recognised. If the amount of the guarantee is earned, it will be recognised when realised.*

*For invoiced sales, the pro rata invoiced sale of shares less invoiced guarantee amounts, which were not finally calculated at the year-end date, is recognised. The amount of the guarantee is recognised when definitively realised.*

**Cost of sales**

*Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.*

**Other external costs**

*Other external costs include costs relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, loss on bad debts, operating lease expenses and similar expenses.*

**Other operating income and expenses**

*Other operating income and expenses include items of secondary nature in relation to the enterprises' principal activities.*

**Staff costs**

*Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are included in staff costs.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheder, herunder K/S'er og I/S'er) og associerede virksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

**Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

**Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle danske selskabskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Selskabet er desuden sambeskattet med udenlandske selskaber og faste driftssteder ved international sambeskatning.

**Results of subsidiary and associates**

*The proportional share of results of subsidiaries, including limited partnership (K/S) and partnership I/S) and associates after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill is recognised in the company's income statement.*

**Financial income and expenses**

*Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.*

**Tax**

*The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.*

*The company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiary enterprises. The current Danish corporation tax is distributed between the jointly taxed Danish companies in proportion to their taxable income, and with full distribution with refund regarding taxable losses. The jointly taxed companies are included in the tax-on-account scheme.*

*The company is also subject to joint taxation with foreign companies and permanent establishments in connection with international joint taxation.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***BALANCEN****Immaterielle anlægsaktiver**

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 10 år.

Erhvervede immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Erhvervede immaterielle anlægsaktiver afskrives liniært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 3 år.

Immaterielle anlægsaktiver nedskrives generelt til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end regnskabsmæssig værdi.

**Materielle anlægsaktiver**

VE-anlæg samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

I VE-anlæg, hvor selskabets ejerandel er højere end 50%, indregnes anlægget til kostpris uanset salgspris for de øvrige andele, med mindre salgsprisen er lavere.

Projektbeholdningen er indregnet til direkte medgåede omkostninger, herunder renter i projektperioden, og et tillæg for andel af indirekte projektomkostninger (IPO). Der er, baseret på en individuel vurdering af projekter, foretaget nedskrivning til lavere værdi hvor dette er skønnet nødvendigt.

Tillæg for indirekte projektomkostninger (IPO) er opgjort som en del af personaleomkostninger, projektmaterialer, lokaleomkostninger samt andel af fællesomkostninger, der er foranlediget af projektudviklingen og som forholdsmæssigt kan henføres til den udnyttede projektudviklingskapacitet.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris tillagt opskrivninger med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

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

**BALANCE SHEET*****Intangible fixed assets***

*Acquired goodwill is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 10 years.*

*Intangible fixed assets acquired are measured at the lower of cost less accumulated amortisation or the recoverable amount. Intangible fixed assets acquired are amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 3 years.*

*Intangible fixed assets are generally written down to the lower of recoverable value and carrying amount.*

***Tangible fixed assets***

*WTG/PV and other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation.*

*For WTG/PV, in which the company's ownership share is higher than 50%, the project is recognised at cost irrespective of the sales price of the other shares, unless this is lower.*

*The project portfolio has been recognised at directly incurred costs, including interest during the project period, and with addition of a share of indirect production costs (IPO). Based on an individual assessment of projects, write-down has been made to a lower value where this has been deemed to be necessary.*

*Additions for indirect project costs (IPO) have been stated as a share of the staff costs, project materials, cost of premises and a share of overhead costs, which have resulted from the project development and which may be related proportionally to the project development capacity used.*

*The depreciation base is cost plus revaluations and less estimated residual value after end of useful life.*

*The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used.*

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

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

*Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value as follows:*

	Brugstid Useful life	Restværdi Residual value
VE-anlæg..... <i>WTG/PV projects</i>	20-25 år	0%
Grunde og bygninger..... <i>Land and buildings</i>	50 år	0%
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, fixtures and equipment</i>	3-5 år	0%
Indretning af lejede lokaler..... <i>Leasehold improvements</i>	3-5 år	0%

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder, herunder K/S'er og I/S'er, associerede virksomheder og andre kapitalandele måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

### *Fixed asset investments*

*Equity investments in subsidiaries, including limited partnership (K/S) and partnership (I/S), associates and other equity investments are measured according to the equity method in the parent company's balance sheet.*

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

*Investments in subsidiary and associated enterprises are measured in the balance sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill calculated in accordance with the acquisition method.*

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder, herunder K/S'er og I/S'er, associerede virksomheder og andre kapitalandele overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien. Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskabet.

*Net revaluation of equity investments in subsidiaries, associates and other equity investments is transferred under the equity to reserve for net revaluation according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value. For purchase of subsidiaries, the acquisition method is used, see description above under consolidated financial statements.*

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 EUR, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheder og associerede virksomheders underbalance.

*Subsidiaries and associates with a negative carrying equity value are measured to EUR 0 and any amounts due from these enterprises are written down by the parent company's share of the negative equity. If the carrying negative equity value exceeds accounts receivable, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the parent company has a legal or actual liability to cover the negative balance of subsidiaries and associates.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Finansielle anlægsaktiver omfatter desuden andre værdipapirer, der ikke forventes afhændet. Disse værdipapirer måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Deposita omfatter huslejedeposita, som indregnes og måles til kostpris. Der afskrives ikke på depoSita.

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Projektbeholdningen er indregnet til direkte medgåede omkostninger, herunder renter i projektperioden, og et tillæg for andel af indirekte projektomkostninger (IPO). Der er baseret på en individuel vurdering af projekter, fortaget nedskrivning til lavere værdi hvor dette er skønnet nødvendigt.

Tillæg for indirekte projektomkostninger (IPO) er opgjort som en del af personaleomkostninger, projektmaterialer, lokaleomkostninger samt andel af fællesomkostninger, der er foranlediget af projektudviklingen og som forholdsmæssigt kan henføres til den udnyttede projektudviklingskapacitet.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og direkte produktionsomkostninger.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

**Periodeafgrænsningsposter, aktiver**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Udbytte**

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

**Andre hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder samt udskudt skat.

*Fixed asset investments also include other investments that are not expected to be disposed of. These investments are measured at market value (quoted price) on the balance sheet date.*

*Deposits include rental deposits which are recognised and measured at amortised cost. Deposits are not depreciated.*

**Inventories**

*Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, write-down is provided to the lower value.*

*The project portfolio is recognised at the amount of direct costs, including interest during the project period, and addition of a share of the indirect project costs. Based on an individual assessment of the projects, a write-down has been made to a lower value where this has been considered necessary.*

*Additions relating to indirect project costs are calculated as a share of staff costs, project materials, cost of premises and a share of overhead costs arising from the project development and which may be related proportionally to the project development capacity used.*

*The cost of finished goods and work in progress includes the cost of raw materials, consumables, direct payroll costs and direct production costs.*

**Receivables**

*Accounts receivable are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by write-down to meet expected losses.*

**Accruals, assets**

*Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.*

**Dividend**

*The expected payment of dividend for the year is recognised as a separate item under the equity capital.*

**Other provisions for liabilities**

*Provisions for liabilities include the expected cost of warranty commitments, loss on work in progress, restructuring etc. and deferred tax.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Skyldig skat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

**Gældsforpligtelser**

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld, og for obligationslån svarer til en restgæld beregnet på grundlag af lånets underliggende kontantværdi på låneoptagelsestidspunktet.

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominal værdi.

**Periodeafgrænsningsposter, passiver**

Under periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver indgår modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

***Tax payable and deferred tax***

*Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.*

*Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.*

*Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax unit.*

*Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax resulting from changes in tax rates are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.*

***Liabilities***

*Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.*

*Mortgage debt is measured at amortised cost which for cash loans is equal to the debt outstanding and for bond loans is equal to the debt outstanding, calculated on the basis of the underlying cash value of the loan at the time of borrowing.*

*Other liabilities are measured at amortised cost equal to nominal value.*

***Accruals, liabilities***

*Accruals recognised as liabilities include payments received regarding income in subsequent years.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Opfylder de udenlandske datter- og associerede virksomheder kriterierne for selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder, der anses for et tillæg eller fradrag til selvstændige dattervirksomheders egenkapital, indregnes direkte på egenkapitalen.

**Foreign currency translation**

*Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.*

*If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.*

*Accounts receivable, payable and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivable or payable is recognised in the income statement as financial income or expenses.*

*Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.*

*The income statements of foreign subsidiary enterprises and associates fulfilling the criteria for being independent entities are translated at an average exchange rate for the month and balance sheet items are translated at the rate of exchange on the balance sheet date. Exchange differences arising from translation of the equity of the foreign subsidiaries at the beginning of the year to the rates of the balance sheet date and from translation of income statements from average rate to the rates of the balance sheet date are recognised directly in the equity.*

*Exchange adjustment of intercompany accounts with foreign subsidiaries that are deemed to be an addition to or deduction from the equity of independent subsidiaries are recognised directly in the equity.*



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

**CASH FLOW STATEMENT**

*The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.*

*The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.*

*Cash flows from operating activities:*

*Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.*

*Cash flows from investing activities:*

*Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.*

*Cash flows from financing activities:*

*Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.*

*Cash and cash equivalents:*

*Cash and cash equivalents include bank overdraft and liquid funds.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
**ACCOUNTING POLICIES**

**NØGLETAL**

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin:

$$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Overskudsgrad:

$$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Afkastningsgrad:

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$$

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Egenkapitalforrentning:

$$\frac{\text{Resultat efter skat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}}$$

Egenkapitalforrentning:

(inkl. minoritetsinteresser)

$$\frac{\text{Resultat efter skat inkl. minoriteter} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital inkl. minoriteter}}$$

Nettoomsætning pr. medarbejder i tkr.:

$$\frac{\text{Nettoomsætning i tkr.}}{\text{Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte}}$$

Soliditetsgrad:

(inkl. minoritetsinteresser)

$$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger

**KEY FIGURES**

*The ratios stated in the overview of financial highlights are calculated as follows:*

Gross margin:

$$\frac{\text{Gross profit/loss} \times 100}{\text{Net turnover}}$$

Profit margin:

$$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Net turnover}}$$

Rate of return:

$$\frac{\text{Profit/loss before tax} \times 100}{\text{Average of assets}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity excl. minority interests, end of year} \times 100}{\text{Total liabilities, end of year}}$$

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit/loss after tax excl. minority interests} \times 100}{\text{Average of equity excl. minority interests}}$$

Return on equity:

(incl. minority interests)

$$\frac{\text{Profit/loss after tax incl. minority interests} \times 100}{\text{Average of equity incl. minority interests}}$$

Net revenue per employee, DKK '000:

$$\frac{\text{Net turnover DKK '000}}{\text{Average number of full - time employees}}$$

Solvency ratio:

(incl. minority interests)

$$\frac{\text{Equity incl. minority interests, end of year} \times 100}{\text{Total liabilities, end of year}}$$

*The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Financial Analysts.*

**RESULTATOPGØRELSE 1. JULI 2014 - 30. JUNI 2015**  
**INCOME STATEMENT 1 JULY 2014 - 30 JUNE 2015**

	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
		EUR EUR	EUR '000 EUR '000	EUR EUR	EUR '000 EUR '000
<b>NETTOOMSÆTNING</b> ..... <i>NET REVENUE</i>	1	<b>88.601.351</b>	<b>73.968</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-60.798.082	-46.033	0	0
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		82.982	47	1.237.782	1.004
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-4.004.378	-5.054	-1.117.189	-1.419
<b>BRUTTORESULTAT</b> ..... <i>GROSS PROFIT</i>		<b>23.881.873</b>	<b>22.928</b>	<b>120.593</b>	<b>-415</b>
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	2	-3.592.689	-2.948	-1.067.809	-991
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-4.547.991	-4.629	-305.818	-158
<b>DRIFTSRESULTAT</b> ..... <i>OPERATING PROFIT</i>		<b>15.741.193</b>	<b>15.351</b>	<b>-1.253.034</b>	<b>-1.564</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder..... <i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>		89.608	971	14.082.355	12.693
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer..... <i>Income from other equity investments and securities</i>		25.924	332	2.903	332
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	3	1.369.821	1.378	1.300.780	1.086
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	4	-2.699.087	-4.130	-1.014.608	-1.363
<b>RESULTAT FØR SKAT</b> ..... <i>PROFIT BEFORE TAX</i>		<b>14.527.459</b>	<b>13.902</b>	<b>13.118.396</b>	<b>11.184</b>
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-3.197.144	-2.594	-1.870.640	-18
<b>ÅRETS RESULTAT</b> ..... <i>PROFIT FOR THE YEAR</i>		<b>11.330.315</b>	<b>11.308</b>	<b>11.247.756</b>	<b>11.166</b>
Minoritetsinteressernes andel af overskud i dattervirksomheder..... <i>Minority shareholders' share of profit of subsidiaries</i>		-82.559	-142		
<b>KONCERNENS ANDEL AF ÅRETS RESULTAT</b> ..... <i>GROUP SHARE OF PROFIT/LOSS FOR THE YEAR</i>		<b>11.247.756</b>	<b>11.166</b>		

**RESULTATOPGØRELSE 1. JULI 2014 - 30. JUNI 2015**  
**INCOME STATEMENT 1 JULY 2014 - 30 JUNE 2015**

Note <i>Note</i>	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
	EUR EUR	EUR '000 EUR '000	EUR EUR	EUR '000 EUR '000
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b> <i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret... <i>Proposed dividend for the year</i>			1.400.000	1.400
Reserve for netto opsk. efter indre værdi metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>			10.791.330	1.040
Overført resultat..... <i>Retained earnings</i>			-943.574	8.726
<b>I ALT.....</b> <b>TOTAL</b>			<b>11.247.756</b>	<b>11.166</b>

**BALANCE 30. JUNI 2015**  
BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2015

AKTIVER ASSETS	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2015 EUR EUR	2014 EUR '000 EUR '000	2015 EUR EUR	2014 EUR '000 EUR '000
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver.....		500.000	0	500.000	0
<i>Intangible fixed assets acquired</i>					
Goodwill.....		365.618	377	0	0
<i>Goodwill</i>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver.....</b>	<b>6</b>	<b>865.618</b>	<b>377</b>	<b>500.000</b>	<b>0</b>
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		433.984	0	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		532.271	793	231.720	290
<i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>					
VE-anlæg.....		100.110.671	132.763	0	0
<i>WTG/PV projects</i>					
<b>Materielle anlægsaktiver.....</b>	<b>7</b>	<b>101.076.926</b>	<b>133.556</b>	<b>231.720</b>	<b>290</b>
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	21.618.796	34.217
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		10.511.123	6.122	10.297.414	5.903
<i>Equity investments in associates</i>					
Andre kapitalandele og værdipapirer..		2.603.963	2.150	1.992.342	2.148
<i>Other investments and securities</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	5.536.147	4.625
<i>Receivables from subsidiaries</i>					
Tilgodehavender hos associerede virksomheder.....		3.036.124	1.335	3.036.124	1.335
<i>Receivables from associates</i>					
Andre tilgodehavender.....		181.567	161	181.567	161
<i>Other receivables</i>					
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>8</b>	<b>16.332.777</b>	<b>9.768</b>	<b>42.662.390</b>	<b>48.389</b>
<i>Fixed asset investments</i>					
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>118.275.321</b>	<b>143.701</b>	<b>43.394.110</b>	<b>48.679</b>
<b>FIXED ASSETS</b>					
VE-anlæg.....		3.617.118	1.620	2.337.200	484
<i>WTG/PV projects</i>					
<b>Varebeholdninger.....</b>		<b>3.617.118</b>	<b>1.620</b>	<b>2.337.200</b>	<b>484</b>
<i>Inventory</i>					

**BALANCE 30. JUNI 2015**  
**BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2015**

	Note <i>Note</i>	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2015 EUR <i>EUR</i>	2014 EUR '000 <i>EUR '000</i>	2015 EUR <i>EUR</i>	2014 EUR '000 <i>EUR '000</i>
<b>AKTIVER (FORTSAT)</b> <i>ASSETS (CONTINUED)</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		1.206.863	3.329	4.833	8
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from subsidiaries</i>		0	0	24.934.850	16.518
Tilgodehavende hos associerede virksomheder..... <i>Receivables from associates</i>		332.480	164	332.480	164
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		2.233.202	6.696	826.144	372
Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Receivables corporation tax</i>		196.135	2.478	196.135	2.478
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>		518.523	486	88.614	40
<b>Tilgodehavender</b> ..... <i>Accounts receivable</i>		<b>4.487.203</b>	<b>13.153</b>	<b>26.383.056</b>	<b>19.580</b>
<b>Likvider</b> ..... <i>Cash and cash equivalents</i>		<b>15.129.677</b>	<b>4.998</b>	<b>173.674</b>	<b>183</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b> ..... <i>CURRENT ASSETS</i>		<b>23.233.998</b>	<b>19.771</b>	<b>28.893.930</b>	<b>20.247</b>
<b>AKTIVER</b> ..... <i>ASSETS</i>		<b>141.509.319</b>	<b>163.472</b>	<b>72.288.040</b>	<b>68.926</b>

**BALANCE 30. JUNI 2015**  
**BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2015**

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER		2015	2014	2015	2014
EQUITY AND LIABILITIES	Note	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Aktiekapital.....		117.908	118	117.908	118
<i>Share capital</i>					
Reserve for opskrivninger.....		629.281	629	0	0
<i>Reserve for revaluation</i>					
Overført overskud.....		43.116.625	33.439	43.745.906	34.068
<i>Retained profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret..		1.400.000	1.400	1.400.000	1.400
<i>Proposed dividend</i>					
<b>EGENKAPITAL.....</b>	<b>9</b>	<b>45.263.814</b>	<b>35.586</b>	<b>45.263.814</b>	<b>35.586</b>
<b>EQUITY</b>					
<b>MINORITETSINTERESSER.....</b>	<b>10</b>	<b>4.310.336</b>	<b>4.347</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>MINORITY SHAREHOLDERS</b>					
Hensættelse til udskudt skat.....	11	6.851.491	7.089	6.687.625	7.032
<i>Provision for deferred tax</i>					
Andre hensættelser.....		839.107	2.795	330.600	600
<i>Other provisions for liabilities</i>					
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	946.716	593
<i>Provisions for equity investments in subsidiaries</i>					
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE</b> .....		<b>7.690.598</b>	<b>9.884</b>	<b>7.964.941</b>	<b>8.225</b>
<b>PROVISIONS FOR LIABILITIES</b>					
Gæld til pengeinstitutter.....		59.379.566	86.762	0	0
<i>Bank loan</i>					
Gældsbreve.....		0	24	0	24
<i>Interest-bearing debt instruments</i>					
Selskabsskat.....		2.322.829	1.511	2.210.635	1.511
<i>Corporation tax</i>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser.....</b>	<b>12</b>	<b>61.702.395</b>	<b>88.297</b>	<b>2.210.635</b>	<b>1.535</b>
<b>Long-term liabilities</b>					

**BALANCE 30. JUNI 2015**  
**BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2015**

PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2015 EUR EUR	2014 EUR '000 EUR '000	2015 EUR EUR	2014 EUR '000 EUR '000
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	12	5.842.013	6.776	166.174	13
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		4.574.318	3.946	6.414.520	3.678
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		1.412.815	6.584	256.385	120
Gæld til tilknyttede selskaber..... <i>Payables to subsidiaries</i>		0	0	8.698.651	17.815
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		2.203.780	4.270	965.525	1.670
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		4.774.105	2.930	167.682	281
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>		3.735.145	852	179.713	3
<b>Kortfristede gældsforpligtelser.....</b> <i>Current liabilities</i>		<b>22.542.176</b>	<b>25.358</b>	<b>16.848.650</b>	<b>23.580</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE</b> ..... <i>LIABILITIES</i>		<b>84.244.571</b>	<b>113.655</b>	<b>19.059.285</b>	<b>25.115</b>
<b>PASSIVER</b> ..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		<b>141.509.319</b>	<b>163.472</b>	<b>72.288.040</b>	<b>68.926</b>
 Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	13				
 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	14				
 Nærtstående parter <i>Related parties</i>	15				
 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer <i>Fee to auditors appointed by the General Meeting</i>	16				



**PENGESTRØMSOPGØRELSE**  
**CASH FLOW STATEMENT**

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2015	2014	2015	2014
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	11.330.315	11.308	11.247.756	11.166
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	4.547.991	4.629	305.818	158
Resultat af associerede selskaber..... <i>Profit from associates</i>	-264.479	-971	-265.134	-974
Resultat af tilknyttede selskaber..... <i>Profit from subsidiaries</i>	174.871	0	-13.817.221	-11.720
Regulering af andre finansielle indtægter..... <i>Adjustment of other financial income</i>	-25.924	18	-2.903	-333
Regulering af andre finansielle omkostninger.... <i>Adjustment of other financial expenses</i>	0	0	-109.334	0
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	3.197.142	2.596	1.870.638	20
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-184.567	-527	1.147.908	592
Betalt/modtaget selskabsskat..... <i>Corporation tax paid/received</i>	-2.239.732	-425	227.553	2.589
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-1.996.970	878	-1.853.614	-322
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	6.341.134	2.868	529.826	-2.365
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	-443.849	-11.301	-8.916.578	10.175
Andre pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter..... <i>Other cash flows from operating activities</i>	179.035	1.157	22.286.302	6.540
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER.....</b> <b>CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES</b>	<b>20.614.967</b>	<b>10.230</b>	<b>12.651.017</b>	<b>15.526</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of intangible fixed assets</i>	-638.088	-301	-600.000	0
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-46.122.776	-88.267	-195.831	-108
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	74.299.330	49.392	48.430	0
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	-7.591.446	-433	-11.656.123	-15.866
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	804.098	-43	8.443.407	3.245
<b>PENGESTRØMME FRA</b> <b>INVESTERINGSAKTIVITET.....</b> <b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>	<b>20.751.118</b>	<b>-39.652</b>	<b>-3.960.117</b>	<b>-12.729</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**  
**CASH FLOW STATEMENT**

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2015 EUR EUR	2014 EUR '000 EUR '000	2015 EUR EUR	2014 EUR '000 EUR '000
Afdrag på lån..... <i>Repayment of loans</i>	-28.506.132	0	-36.646	-12
Provenu ved langfristet låneoptagelse..... <i>Proceeds from long-term borrowing</i>	0	30.730	0	0
Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i>	-1.400.000	-680	-1.400.000	-680
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter..... <i>Other cash flows from financing activities</i>	-1.956.347	2.397	-10.000.000	0
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.....</b> <b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-31.862.479</b>	<b>32.447</b>	<b>-11.436.646</b>	<b>-692</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDER.....</b> <b>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	<b>9.503.606</b>	<b>3.025</b>	<b>-2.745.746</b>	<b>2.105</b>
Likvider 1. juli..... <i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>	1.051.753	-1.973	-3.495.100	-5.600
<b>LIKVIDER 30. JUNI.....</b> <b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 30 JUNE</b>	<b>10.555.359</b>	<b>1.052</b>	<b>-6.240.846</b>	<b>-3.495</b>
Likvider 30. juni specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 30 June:</i>				
Likvider..... <i>Cash and cash equivalents</i>	15.129.677	4.998	173.674	183
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>	-4.574.318	-3.946	-6.414.520	-3.678
<b>LIKVIDER, NETTOGÆLD.....</b> <b>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</b>	<b>10.555.359</b>	<b>1.052</b>	<b>-6.240.846</b>	<b>-3.495</b>

NOTER  
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	Group		Parent company		
	2014/15 EUR EUR	2013/14 EUR '000 EUR '000	2014/15 EUR EUR	2013/14 EUR '000 EUR '000	
<b>Nettoomsætning</b> <i>Net revenue</i>					<b>1</b>
<b>Segmentoplysning</b> <i>Segment details</i>					
Omsætning indenfor EU..... <i>Sales within EU</i>	88.601.351	73.968	0	0	
	<b>88.601.351</b>	<b>73.968</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Salg og projektering VE-anlæg..... <i>Sales and project planning WTG/PV projects</i>	76.391.610	58.081	0	0	
Produktion af el..... <i>Production of electricity</i>	10.001.896	14.850	0	0	
TCM..... <i>TCM</i>	2.207.845	1.037	0	0	
	<b>88.601.351</b>	<b>73.968</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Personaleomkostninger</b> <i>Staff costs</i>					<b>2</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere... <i>Average number of employees</i>	66	60	12	13	
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	3.163.163	2.823	956.228	866	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	110.698	43	42.715	43	
Andre omkostninger til social sikring.. <i>Social security costs</i>	204.513	12	9.592	12	
Andre personaleomkostninger..... <i>Other staff costs</i>	114.315	70	59.274	70	
	<b>3.592.689</b>	<b>2.948</b>	<b>1.067.809</b>	<b>991</b>	
Vederlag til direktion og bestyrelse... <i>Remuneration of management and board of directors</i>	141.315		141.315		
	<b>141.315</b>		<b>141.315</b>		

I henhold til årsregnskabslovens § 98b, stk. 3 er sammenligningstal for oplysninger om vederlag til bestyrelse og direktion udeladt.  
*Information about comparative figures have not been included about remuneration of management and board of directors, accordance with section 98b(3) of the Danish Financial Statements.*

NOTER  
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	Group		Parent company		
	2014/15 EUR EUR	2013/14 EUR '000 EUR '000	2014/15 EUR EUR	2013/14 EUR '000 EUR '000	
<b>Andre finansielle indtægter</b>					<b>3</b>
<i>Other financial income</i>					
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder.....	0	0	1.019.672	903	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter i øvrigt.....	1.369.821	1.378	281.108	183	
<i>Other interest income</i>					
	<b>1.369.821</b>	<b>1.378</b>	<b>1.300.780</b>	<b>1.086</b>	
<b>Andre finansielle omkostninger</b>					<b>4</b>
<i>Other financial expenses</i>					
Renter tilknyttede virksomheder.....	0	0	747.811	540	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	2.699.087	4.130	266.797	823	
<i>Other interest income</i>					
	<b>2.699.087</b>	<b>4.130</b>	<b>1.014.608</b>	<b>1.363</b>	
<b>Skat af årets resultat</b>					<b>5</b>
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	3.509.741	1.700	2.183.237	-968	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	32.261	-238	32.261	-238	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	-344.858	1.132	-344.858	1.224	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	<b>3.197.144</b>	<b>2.594</b>	<b>1.870.640</b>	<b>18</b>	

NOTER  
NOTES

Immaterielle anlægsaktiver  
*Intangible fixed assets*

Note  
Note

6

	Koncernen <i>Group</i>	
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
Kostpris 1. juli 2014..... <i>Cost at 1 July 2014</i>	0	434.881
Tilgang..... <i>Additions</i>	600.000	38.088
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b> <i>Cost at 30 June 2015</i>	<b>600.000</b>	<b>472.969</b>
Afskrivninger 1. juli 2014..... <i>Amortisation at 1 July 2014</i>	0	58.151
Årets afskrivninger..... <i>Amortisation</i>	100.000	49.200
<b>Afskrivninger 30. juni 2015.....</b> <i>Amortisation at 30 June 2015</i>	<b>100.000</b>	<b>107.351</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2015</i>	<b>500.000</b>	<b>365.618</b>
		Moderselskabet <i>Parent company</i>
		Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>
Tilgang..... <i>Additions</i>		600.000
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b> <i>Cost at 30 June 2015</i>		<b>600.000</b>
Årets afskrivninger..... <i>Amortisation</i>		100.000
<b>Afskrivninger 30. juni 2015.....</b> <i>Amortisation at 30 June 2015</i>		<b>100.000</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2015</i>		<b>500.000</b>

NOTER  
NOTES

Materielle anlægsaktiver  
Tangible fixed assets

Note  
Note

7

	Koncernen		
	Group		
	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>	VE-anlæg <i>WTG/PV projects</i>
Kostpris 1. juli 2014..... <i>Cost at 1 July 2014</i>	0	1.515.228	140.693.082
Tilgang..... <i>Additions</i>	439.305	354.177	45.329.294
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-407.337	-75.201.225
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b> <i>Cost at 30 June 2015</i>	<b>439.305</b>	<b>1.462.068</b>	<b>110.821.151</b>
Opskrivninger 1. juli 2014..... <i>Revaluation at 1 July 2014</i>	0	0	806.770
<b>Opskrivninger 30. juni 2015.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2015</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>806.770</b>
Af- og nedskrivninger 1. juli 2014..... <i>Depreciation and write-down at 1 July 2014</i>	0	722.245	8.736.910
Afskrivninger solgte aktiver..... <i>Depreciation of assets sold</i>	0	-63.845	-1.245.387
Årets afskrivninger ..... <i>Depreciation</i>	5.321	271.397	4.025.727
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2015.....</b> <i>Depreciation and write-down at 30 June 2015</i>	<b>5.321</b>	<b>929.797</b>	<b>11.517.250</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2015</i>	<b>433.984</b>	<b>532.271</b>	<b>100.110.671</b>
Renter indregnet som en del af kostprisen..... <i>Interest expenses recognised as part of cost of assets</i>	0	0	1.905.596

NOTER  
 NOTES

**Materielle anlægsaktiver (fortsat)**  
*Tangible fixed assets (continued)*

 Note  
 Note

7

	<b>Moderselskabet</b>
	<u>Parent company</u>
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. juli 2014.....	818.562
<i>Cost at 1 July 2014</i>	
Tilgang.....	195.831
<i>Additions</i>	
Afgang.....	-113.413
<i>Disposals</i>	
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b>	<b>900.980</b>
<i>Cost at 30 June 2015</i>	
Af- og nedskrivninger 1. juli 2014.....	528.425
<i>Depreciation and write-down at 1 July 2014</i>	
Afskrivninger solgte aktiver.....	-44.588
<i>Depreciation of assets sold</i>	
Årets afskrivninger .....	185.423
<i>Depreciation</i>	
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2015.....</b>	<b>669.260</b>
<i>Depreciation and write-down at 30 June 2015</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b>	<b>231.720</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2015</i>	

NOTER  
NOTES

Finansielle anlægsaktiver  
Fixed asset investments

Note  
Note

8

	Koncernen Group		
	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associates</i>	Andre kapitalandele og værdipapirer <i>Other investments and securities</i>	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>
Kostpris 1. juli 2014..... <i>Cost at 1 July 2014</i>	9.155.199	2.558.695	1.335.198
Tilgang..... <i>Additions</i>	5.054.055	719.015	1.797.933
Afgang..... <i>Disposals</i>	-313.585	-393.506	-97.007
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b> <i>Cost at 30 June 2015</i>	<b>13.895.669</b>	<b>2.884.204</b>	<b>3.036.124</b>
Opskrivninger 1. juli 2014..... <i>Revaluation at 1 July 2014</i>	-3.040.769	-410.700	0
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-12.179	0	0
Udloddet resultat..... <i>Dividend</i>	-148.598	-30.437	0
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation and write-down for the year</i>	421.735	29.227	0
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-646.814	131.669	0
<b>Opskrivninger 30. juni 2015.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2015</i>	<b>-3.426.625</b>	<b>-280.241</b>	<b>0</b>
<b>Saldo 30. juni 2015.....</b> <i>Balance 30 June 2015</i>	<b>10.469.044</b>	<b>2.603.963</b>	<b>3.036.124</b>
Underbalance, tilgodehavender..... <i>Negative balance, receivables</i>	42.079	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2015</i>	<b>10.511.123</b>	<b>2.603.963</b>	<b>3.036.124</b>



NOTER  
NOTES

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)  
*Fixed asset investments (continued)*

Note  
Note

8

	<b>Koncernen</b> <u>Group</u> Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2014.....	161.124
<i>Cost at 1 July 2014</i>	
Tilgang.....	20.443
<i>Additions</i>	
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b>	<b>181.567</b>
<i>Cost at 30 June 2015</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b>	<b>181.567</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2015</i>	

NOTER  
NOTES

Note  
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)  
Fixed asset investments (continued)

8

	Morderselskabet Parent company		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Equity investments in subsidiaries</i>	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associates</i>	Andre kapitalandele og værdipapirer <i>Other invest- ments and securities</i>
Kostpris 1. juli 2014.....	31.445.269	8.930.388	2.558.695
<i>Cost at 1 July 2014</i>			
Tilgang.....	3.775.514	5.051.555	99.978
<i>Additions</i>			
Afgang.....	-5.937.356	-313.585	-393.506
<i>Disposals</i>			
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b>	<b>29.283.427</b>	<b>13.668.358</b>	<b>2.265.167</b>
<i>Cost at 30 June 2015</i>			
Opskrivninger 1. juli 2014.....	1.603.700	-3.034.231	-410.700
<i>Revaluation at 1 July 2014</i>			
Valutakursregulering til ultimokurs.....	-48.565	-12.179	0
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>			
Udloddet resultat.....	-22.137.704	-148.598	0
<i>Dividend</i>			
Årets opskrivninger.....	10.418.883	421.647	6.206
<i>Revaluation and write-down for the year</i>			
Andre reguleringer.....	676.064	-639.662	131.669
<i>Other adjustments</i>			
<b>Opskrivninger 30. juni 2015.....</b>	<b>-9.487.622</b>	<b>-3.413.023</b>	<b>-272.825</b>
<i>Revaluation at 30 June 2015</i>			
Afskrivninger på goodwill.....	49.200	0	0
<i>Amortisation of goodwill</i>			
<b>Ned- og afskrivninger 30. juni 2015.....</b>	<b>49.200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Write-down and amortisation at 30 June 2015</i>			
<b>Saldo 30. juni 2015.....</b>	<b>19.746.605</b>	<b>10.255.335</b>	<b>1.992.342</b>
<i>Balance 30 June 2015</i>			
Underbalance, hensatte forpligtelser.....	946.716	0	0
<i>Negative balance, provisions for liabilities</i>			
Underbalance, tilgodehavender.....	925.475	42.079	0
<i>Negative balance, receivables</i>			
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b>	<b>21.618.796</b>	<b>10.297.414</b>	<b>1.992.342</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2015</i>			

NOTER  
NOTES

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)  
*Fixed asset investments (continued)*

Note  
Note

8

	<b>Moderselskabet</b> <i>Parent company</i>		
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from subsidiaries</i>	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2014..... <i>Cost at 1 July 2014</i>	4.625.447	1.335.198	161.124
Tilgang..... <i>Additions</i>	910.700	1.797.933	20.443
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-97.007	0
<b>Kostpris 30. juni 2015.....</b> <i>Cost at 30 June 2015</i>	<b>5.536.147</b>	<b>3.036.124</b>	<b>181.567</b>
<b>Saldo 30. juni 2015.....</b> <i>Balance 30 June 2015</i>	<b>5.536.147</b>	<b>3.036.124</b>	<b>181.567</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2015.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2015</i>	<b>5.536.147</b>	<b>3.036.124</b>	<b>181.567</b>

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**  
**Note**

**Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**  
**Fixed asset investments (continued)**

8

**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder(EUR)**  
**Investments in subsidiaries (EUR)**

Navn og hjemsted Company	Stemme og ejerandel % Ownership %
Alphawind Polska 4 Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Asset Management ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Deutschland GmbH, Hamburg, DE.....	100
Eurowind Energy GmbH, Hamburg, DE.....	100
Eurowind Energy Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Komplementar DK ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Project A/S, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Polska I, Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska II Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska V Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska VII Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska VIII Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska IX Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Alphawind Polska 6 Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Romania ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
S.C. EWE Magurele Solar S.R.L., Bucharest, RO.....	100
Eurowind Trade A/S, Mariagerfjord, DK.....	100
Konfusionselskabet ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Alsfeld, Mariagerfjord, DK.....	100
Windpark Elbenrod GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
K/S Bückwitz II, Mariagerfjord, DK.....	100
Windpark Bückwitz II GmbH & Co. KG, Neuruppin, DE.....	100
K/S Eisenach II, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Eurowind XXXIX, Mariagerfjord, DK.....	100
WP Jardelund GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
K/S Filskov, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Jerrishoe, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Krevese 17, Mariagerfjord, DK.....	100
Krevese 17 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
K/S Vindpark Rossau, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S UW Gestorf, Mariagerfjord, DK.....	100
S. C. AWRR Sun 115 SRL, Bucharest, RO.....	100
UW Rossau GmbH & Co. KG, Stendal, DE.....	100
UW Vehlin GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Vindpark DE ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Vindpark DK ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
WEA WH-HH 15 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Brandshagen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Königshagen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Brandsh. Beteiligungs-GmbH, Hamburg, DE.....	100
Windpark Passow GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Sitten GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
WP Werneck-Essleben GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
WP Werneck-Essleben II GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Eurowind Energy SRL, Bucharest, RO.....	91
K/S Schulenburg, Mariagerfjord, DK.....	90
Eurowind Polska X Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	80
K/S Vindpark Øster Børsting Laug, Mariagerfjord, DK.....	70
K/S Ermleben, Mariagerfjord, DK.....	59
Windpark Ermleben GmbH & Co. KG, Potsdam, DE.....	100
S.C. EWE Halchuiu Solar Srl, Bucharest, RO.....	51

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**  
**Note**

**Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**  
*Fixed asset investments (continued)*

8

**Kapitalandele i associerede virksomheder (EUR)**  
*Investments in associates (EUR)*

Navn og hjemsted <i>Company</i>	Stemme og ejerandel % <i>Ownership %</i>
E&W Sp. z o.o. sp.k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50
E&W Sp. z o.o. sp.k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50
K/S Eisenach I, Mariagerfjord, DK.....	50
K/S Görike, Mariagerfjord, DK.....	50
K/S JS-Eurowind, Mariagerfjord, DK.....	50
Stargardwind Sp. z o.o., Przelewice, PL.....	50
Stargardwind Lubiatowo Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	50
Vindpark Keblowo ApS, Mariagerfjord, DK.....	50
WP Achslach GmbH & Co. KG, Wörthsee, DE.....	50
WP Achslach-Kellerst GmbH & Co. KG, Wörthsee, DE.....	50
WP Achslach-Klausenst GmbH & Co. KG, Wörthsee, DE.....	50
Windpark Hüpstedt GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	50
K/S Vindpark Aalestrup Laug, Mariagerfjord, DK.....	49
K/S Lehrte III, Mariagerfjord, DK.....	45
K/S Golzow, Mariagerfjord, DK.....	42
Vindpark Rogozno A/S, Mariagerfjord, DK.....	37
K/S Urspringen II, Mariagerfjord, DK.....	33
K/S Vindpark Døstrup Laug, Mariagerfjord, DK.....	28
K/S Halenbeck II, Mariagerfjord, DK.....	20
K/S Krüge Gersdorf, Mariagerfjord, DK.....	20
K/S Vindpark Aalestrup EWE, Mariagerfjord, DK.....	20
VP Aalestrup Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	20

I henhold til ÅRL § 72, stk. 3 er oplysninger om tilknyttede og associerede virksomheders resultat og egenkapital undladt, idet kapitalandelene indregnes til indre værdi og indgår ved konsolidering i koncernregnskabet.

*According to section 72(3) of the Danish Financial Statements Act, information on the results and equity of group and associated enterprises is not included because the equity investments are recognised at equity value and are included in the consolidation of the group financial statements.*

NOTER  
NOTES

Egenkapital  
Equity

Note  
Note

9

	Koncernen					
	Group					
	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for opskrivninger <i>Reserve for revaluation</i>	Reserve for netto opsk. efter indre værdi- metode <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	Overført overskud <i>Retained profit</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend</i>	I alt <i>Total</i>
<b>Egenkapital 1. juli 2014.....</b>	<b>117.908</b>	<b>2.655.735</b>	<b>0</b>	<b>31.412.493</b>	<b>1.400.000</b>	<b>35.586.136</b>
<i>Equity at 1 July 2014</i>						
Ændring af egenkapital som følge af praksisændring.....	0	-2.026.454	0	2.026.454	0	0
<i>Change of equity due to change of policy</i>						
<b>Korrigeret egenkapital 1. juli 2014.....</b>	<b>117.908</b>	<b>629.281</b>	<b>0</b>	<b>33.438.947</b>	<b>1.400.000</b>	<b>35.586.136</b>
<i>Adjusted equity at 1 July 2014</i>						
Betalt udbytte.....	0	0	0	0	-1.400.000	-1.400.000
<i>Dividend paid</i>						
Andre reguleringer.....	0	0	0	-170.078	0	-170.078
<i>Value adjustments of equity</i>						
Forslag til årets resultatdisponering.....	0	0	0	9.847.756	1.400.000	11.247.756
<i>Proposed distribution of profit</i>						
<b>Egenkapital 30. juni 2015.....</b>	<b>117.908</b>	<b>629.281</b>	<b>0</b>	<b>43.116.625</b>	<b>1.400.000</b>	<b>45.263.814</b>
<i>Equity at 30 June 2015</i>						

NOTER  
NOTES

Note  
Note

Egenkapital (fortsat)  
Equity (continued)

9

	Moderselskabet Parent company					I alt Total
	Aktiekapital Share capital	Reserve for opskrivninger Reserve for revaluation	Reserve for netto opsk. efter indre værdi- metode Reserve for net revaluation according to equity method	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend	
Egenkapital 1. juli 2014.....	117.908	2.397.731	6.838.624	24.831.873	1.400.000	35.586.136
Equity at 1 July 2014						
Ændring af egenkapital som følge af praksisændring.....	0	-2.397.731	-6.838.624	9.236.355	0	0
Change of equity due to change of policy						
Korrigeret egenkapital 1. juli 2014.....	117.908	0	0	34.068.228	1.400.000	35.586.136
Adjusted equity at 1 July 2014						
Betalt udbytte.....	0	0	0	0	-1.400.000	-1.400.000
Dividend paid						
Andre reguleringer.....	0	0	-60.744	-109.334	0	-170.078
Value adjustments of equity						
Overførsel til/fra andre poster.....	0	0	-10.730.586	10.730.586	0	0
Transfers to/from other items						
Forslag til årets resultatdisponere- ring.....	0	0	10.791.330	-943.574	1.400.000	11.247.756
Proposed distribution of profit						
Egenkapital 30. juni 2015.....	117.908	0	0	43.745.906	1.400.000	45.263.814
Equity at 30 June 2015						

NOTER  
NOTES

		Note Note
<b>Egenkapital (fortsat)</b> <i>Equity (continued)</i>		<b>9</b>
	<b>2015</b>	
	EUR	
	EUR	
Aktiekapital primo.....	67.114	
<i>Share capital beginning of year</i>		
12. juli 2007, kapitalforhøjelse kontant.....	15.488	
<i>12 July 2007, cash increase of capital</i>		
27. december 2007, kapitalforhøjelse kontant.....	556	
<i>27 December 2007, cash increase of capital</i>		
7. maj 2009, kapitalforhøjelse.....	278	
<i>7 May 2009, cash increase of capital</i>		
30. juni 2010, kapitaludvidelse kontant.....	32.012	
<i>30 June 2010, cash increase of capital</i>		
25. juni 2012, kapitaludvidelse kontant.....	2.460	
<i>25 June, cash increase of capital</i>		
<b>Aktiekapital ultimo.....</b>	<b>117.908</b>	
<i>Share capital, end of year</i>		
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000
<b>Aktiekapital</b>		
<i>Share capital</i>		
Aktiekapitalen er fordelt således:		
<i>Specifikation of share capital:</i>		
Aktier, 117.908 stk. a nom. 1 EUR.....	117.908	118
<i>117,908 shares in the denomination of EUR 1</i>		
	<b>117.908</b>	<b>118</b>
	<b>Koncernen</b>	
	<i>Group</i>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000
<b>Minoritetsinteresser</b>		<b>10</b>
<i>Minority shareholders</i>		
Minoritetsinteresser 1. juli 2014.....	4.346.712	4.945
<i>Minority interests at 1 July 2014</i>		
Henlagt af årets overskud.....	-82.559	-164
<i>Appropriation of profit for the year</i>		
Regulering som følge af ændret ejerbesiddelse.....	46.183	-434
<i>Adjustment due to change in shareholding</i>		
<b>Minoritetsinteresser 30. juni 2015.....</b>	<b>4.310.336</b>	<b>4.347</b>
<i>Minority interests at 30 June 2015</i>		



NOTER  
NOTES

Hensættelse til udskudt skat

11

*Provision for deferred tax*

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver samt genbeskatningssaldi.

*Provision for deferred tax relates to differences between the carrying amount and the tax value of intangible fixed assets and tangible fixed assets and balance for retaxation.*

Langfristede gældsforpligtelser

12

*Long-term liabilities*

	Koncernen			
	<i>Group</i>			
	1/7 2014	30/6 2015	Afdrag	Restgæld
	gæld i alt	gæld i alt	næste år	efter 5 år
	1/7 2014	30/6 2015	Repayment	Debt
	<i>total liabilities</i>	<i>total liabilities</i>	<i>next year</i>	<i>outstanding</i>
				<i>after 5 years</i>
Gæld til pengeinstitutter.....	93.524.891	65.055.405	5.675.839	54.612.884
<i>Bank loan</i>				
Gældsbreve.....	36.646	0	0	0
<i>Interest-bearing debt instruments</i>				
Selskabsskat.....	1.510.923	2.489.003	166.174	0
<i>Corporation tax</i>				
	<b>95.072.460</b>	<b>67.544.408</b>	<b>5.842.013</b>	<b>54.612.884</b>
	Moderselskabet			
	<i>Parent company</i>			
	1/7 2014	30/6 2015	Afdrag	Restgæld
	gæld i alt	gæld i alt	næste år	efter 5 år
	1/7 2014	30/6 2015	Repayment	Debt
	<i>total liabilities</i>	<i>total liabilities</i>	<i>next year</i>	<i>outstanding</i>
				<i>after 5 years</i>
Gældsbreve.....	36.646	0	0	0
<i>Interest-bearing debt instruments</i>				
Selskabsskat.....	1.510.923	2.376.809	166.174	0
<i>Corporation tax</i>				
	<b>1.547.569</b>	<b>2.376.809</b>	<b>166.174</b>	<b>0</b>

**NOTER**  
*NOTES***Note**  
*Note***Eventualposter mv.***Contingencies etc.*

Koncernen

**13***Eventualaktiver*

Koncernen har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter, hensat et beløb på EUR 0,4 mio. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår, der kan overstige dette beløb.

*Eventualforpligtelser*

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. april 2020. Den årlige leje udgør EUR 227.620.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør EUR 25.545 p.a. indtil 31.03.2018.

Koncernen har pr. 19. marts 2010 afgivet erklæring om tilbagekøb af ejerandele svarende til 14% af K/S Achim, såfremt navngivne investorer misligholder forpligtelsen overfor Spar Nord Bank, svarende til en oprindelig projektsum på 1,6 mio. EUR for 14% andel.

Der er indgået service-, administrations- og forpagtningsaftaler, med forskellige opsigelighedsbestemmelser. Ligeledes er der indgået aftaler med forsyningsvirksomheder omkring salg af el. Aftalernes løbetider varierer fra aftale til aftale.

Koncernen er typisk forpligtet til at foretage reetablering af jordstykke efter nedtagning af vindmøller. Det antages, at udgifter til nedrivning/reetablering kan dækkes af møllernes nedskrevne værdier på nedrivningstidspunktet, hvorfor der ikke hensættes til reetablering.

Koncernen har almindelige garantiforpligtelser på udførte arbejder.

Morderselskab

*Eventualaktiver*

Selskabet har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter, hensat et beløb på EUR 0,4 mio. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår, der kan overstige dette beløb.

*Eventualforpligtelser*

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. april 2020. Den årlige leje udgør EUR 227.620.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør EUR 25.545 p.a. indtil 31.03.2018.

Selskabet har pr. 19. marts 2010 afgivet erklæring om tilbagekøb af ejerandele svarende til 14% af K/S Achim, såfremt navngivne investorer misligholder forpligtelsen overfor Spar Nord Bank, svarende til en oprindelig projektsum på 1,6 mio. EUR for 14% andel.

Der er indgået service-, administrations- og forpagtningsaftaler, med forskellige opsigelighedsbestemmelser. Ligeledes er der indgået aftaler med forsyningsvirksomheder omkring salg af el. Aftalernes løbetider varierer fra aftale til aftale.

Selskabet er typisk forpligtet til at foretage reetablering af jordstykke efter nedtagning af vindmøller. Det antages, at udgifter til nedrivning/reetablering kan dækkes af møllernes nedskrevne værdier på nedrivningstidspunktet, hvorfor der ikke hensættes til reetablering.

**NOTER  
NOTES****Note  
Note****Eventualposter mv. (fortsat)  
Contingencies etc. (continued)  
Group****13***Contingent assets*

The Group has made a provision of EUR 0.4 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a possible income in the coming financial years that can exceed the allocated amount.

*Contingent liabilities*

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 April 2020. The annual rent is EUR 227,620.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 25,545 p.a. until 31 December 2018.

The Group has as of 19 March 2010 issued a declaration regarding repurchase of ownership shares, corresponding to 14% of K/S Achim, if named investors violate their obligations in relation to Spar Nord Bank, corresponding to the original project sum of EUR 1.6 m for a 14% share.

Service, administration and lease agreements with different termination provisions have been signed. Agreements are also signed with supply companies for sale of electricity. The terms of the agreements differ from agreement to agreement.

The Group is typically obliged to restore land after demolition of wind turbines. It is assumed that the expenses of demolition/restory can be covered by the written-down value of the wind turbines at the time of demolition, and no provision for restore is therefore made.

On performed work the Group has standard liability of the guarantors.

*Parent company**Contingent assets*

The company has made a provision of EUR 0.4 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a possible income in the coming financial years that can exceed the allocated amount.

*Contingent liabilities*

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 April 2020. The annual rent is EUR 227,620.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 25,545 p.a. until 31 March 2018.

The company has as of 19 March 2010 issued a declaration regarding repurchase of ownership shares, corresponding to 14% of K/S Achim, if named investors violate their obligations in relation to Spar Nord Bank, corresponding to the original project sum of EUR 1.6 m for a 14% share.

Service, administration and lease agreements with different termination provisions have been signed. Agreements are also signed with supply companies for sale of electricity. The terms of the agreements differ from agreement to agreement.

The company is typically obliged to restore land after demolition of wind turbines. It is assumed that the expenses of demolition/restory can be covered by the written-down value of the wind turbines at the time of demolition, and no provision for restore is therefore made.

NOTER  
NOTES

Note  
Note

**Eventualposter mv. (fortsat)**

*Contingencies etc. (continued)*

**Hæftelse i sambeskatningen**

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildeskatter som udbytteskat og royaltyskat samt for fællesregistrering af moms.

13

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør for indkomstårene 2014 og 2015 3.871 t.EUR pr. balancedagen.

*Liability in the joint taxation arrangement*

*The Danish companies of the group are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income and for certain possible withholding tax such as dividend tax and royalty tax, and joint registration of VAT.*

*Tax payable of the Group's jointly taxed income amounts for the income years 2014 og 2015 to EUR ('000) 3,871 at the balance sheet date.*

**NOTER**  
*NOTES***Note**  
*Note***Pantsætninger og sikkerhedsstillelser***Charges and securities***Koncernen**

Koncernen har stillet pant for gæld i vindmølle anlæg i tilknyttede-, associerede og andre virksomheder. Pantsætningen udgør selskabets K/S anparter og prorata kaution til sikkerhed for de respektive K/S-projekter. Der er stillet garanti for reetablering af jordstykker efter nedrivning af vindmølle anlæg samt transport i elafregninger, forsikringssummer og momstilgodehavender til kreditinstitutter. Der er ikke krydshæftelse mellem tilknyttede, associerede samt kapitalandele i virksomheder.

Koncernen er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør 35 mio. EUR (koncernens prorata andel af ikke konsoliderede aktiver i K/S-selskaberne udgør 40 mio. EUR og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør 31 mio. EUR).

Koncernen ejer komplementarselskaber, hvor hæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 0,65 mio. EUR.

Koncernen har stillet kaution på 6,9 mio. EUR, i forbindelse med forudbestilling af 3 Vestas V90 2 MW vindmøller til levering efteråret 2015, til Vestas Poland Sp. z o.o.

Koncernen har stillet kaution på 2,9 mio. EUR, i forbindelse med forudbestilling af 1 Vestas V112 3 MW vindmølle til levering efteråret 2015, til Vestas Central Europe GmbH.

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfianseingslån i Østjyds Bank/Eksportkreditfonden på 5,0 mio. EUR. Selskabet er ejet 37% af Eurowind Energy A/S.

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska VI Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfianseingslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden på 4,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. En medaktionær har stillet regaranti overfor Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

Koncernen har stillet kaution for EWE Halchiu Solar SRL (Driftsselskab med 1,8 MWp i Rumænien) for et projektfianseingslån i BCR (Banca Comerciala Romana) på 1,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 51% af Eurowind Energy A/S.

Af likvide beholdninger udgør 15 mio. EUR indestående på bankkonti i operationelle driftsselskaber.

14

**NOTER**  
**NOTES****Note**  
*Note***Pantsætninger og sikkerhedsstillelser (fortsat)***Charges and securities (continued)***14****Moderselskabet**

Selskabet har stillet pant for gæld i vindmølle anlæg i tilknyttede-, associerede og andre virksomheder. Pantsætningen udgør selskabets K/S anparter og prorata kaution til sikkerhed for de respektive K/S-projekter. Der er stillet garanti for reetablering af jordstykker efter nedrivning af vindmølle anlæg samt transport i elafregninger, forsikringssummer og momstilgodehavender til kreditinstitutter. Der er ikke krydshæftelse mellem tilknyttede, associerede samt kapitalandele i virksomheder.

Selskabet er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør 96 mio. EUR (selskabets prorata andel af aktiverne i K/S-selskaberne udgør 95 mio. EUR og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør 73 mio. EUR).

Selskabet har stillet kaution på 6,9 mio. EUR, i forbindelse med forudbestilling af 3 Vestas V90 2 MW vindmøller til levering efteråret 2015, til Vestas Poland Sp. z o.o.

Selskabet har stillet kaution på 2,9 mio. EUR, i forbindelse med forudbestilling af 1 Vestas V112 3 MW vindmølle til levering efteråret 2015, til Vestas Central Europe GmbH.

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfiancieringslån i Østjydske Bank/Eksportkreditfonden på 5,0 mio. EUR. Selskabet er ejet 37% af Eurowind Energy A/S.

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska VI Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfiancieringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden på 4,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. En medaktionær har stillet regaranti overfor Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

Selskabet har stillet kaution for EWE Halchiu Solar SRL (Driftsselskab med 1,8 MWp i Rumænien) for et projektfiancieringslån i BCR (Banca Comerciala Romana) på 1,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 51% af Eurowind Energy A/S.

**NOTER  
NOTES**

**Note  
Note**

**Pantsætninger og sikkerhedsstillelser (fortsat)**

14

**Charges and securities (continued)**

**Group**

The Group has provided debt security on wind turbine projects in group enterprises, associates and other enterprises. The charge comprises the company's limited partnerships shares and pro rata guarantee as security for the respective limited partnership projects. A guarantee has been provided for restore of land after demolition of wind turbine, and assignment of electricity payments, insurance sums and VAT receivables to credit institutions. There is no cross-liability between group enterprises and associates.

The Group is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 35 m (The Group's pro rata share of non-consolidated assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 40 m and the pro rata liabilities is EUR 31 m).

The Group is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR 0.65 m.

The Group has issued a guarantee to Vestas Poland Sp. z o.o. of an amount of EUR 6.9 m in connection with the pre-order of 3 Vestas V90 2 MW wind turbines for delivery in autumn 2015.

The Group has issued a guarantee to Vestas Central Europe GmbH of an amount of EUR 2.9 m in connection with pre-order of 1 Vestas V112 3 MW wind turbine for delivery in autumn 2015.

The Group has issued a guarantee for Eurowind Polska III Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Østjyds Bank/Eksportkreditfonden of EUR 5.0 m. Eurowind Energy A/S owns 37% of the company.

The Group has issued a guarantee for Eurowind Polska VI Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden of EUR 4.6 m. Eurowind Energy A/S owns 50% of the company. A fellow shareholder has issued a re-guarantee to Eurowind Energy A/S for 50% of the amount.

The Group has issued a guarantee for EWE Halchiu Solar (operating company with 1.8 MWp in Romania) for a project financing loan in BCR (Banca Comerciala Romana) of EUR 1.6 m. Eurowind Energy A/S owns 51% of the company.

Cash in hand includes EUR 15 m, which has been deposited in the limited partnerships' bank accounts.

**Parent company**

The company has provided debt security on wind turbine projects in group enterprises, associates and other enterprises. The charge comprises the company's limited partnerships shares and pro rata guarantee as security for the respective limited partnership projects. A guarantee has been provided for restore of land after demolition of wind turbine, and assignment of electricity payments, insurance sums and VAT receivables to credit institutions. There is no cross-liability between group enterprises and associates.

The Company is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 96 m (The company's pro rata share of assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 95 m and the pro rata liabilities is EUR 73 m.)

The company has issued a guarantee to Vestas Poland Sp. z o.o. of an amount of EUR 6.9 m in connection with the pre-order of 3 Vestas V90 2 MW wind turbines for delivery in autumn 2015.

The company has issued a guarantee to Vestas Central Europe GmbH of an amount of EUR 2.9 m in connection with pre-order of 1 Vestas V112 3 MW wind turbine for delivery in autumn 2015.

The company has issued a guarantee for Eurowind Polska III Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Østjyds Bank/Eksportkreditfonden of EUR 5.0 m. Eurowind Energy A/S owns 37% of the company.

The company has issued a guarantee for Eurowind Polska VI Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden of EUR 4.6 m. Eurowind Energy A/S owns 50% of the company. A fellow shareholder has issued a re-guarantee to Eurowind Energy A/S for 50% of the amount.

The company has issued a guarantee for EWE Halchiu Solar (operating company with 1.8 MWp in Romania) for a project financing loan in BCR (Banca Comerciala Romana) of EUR 1.6 m. Eurowind Energy A/S owns 51% of the company.

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**  
*Note*

**Nærtstående parter**

**15**

*Related parties*

Eurowind Energy A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter tilknyttede og associerede virksomheder samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Eurowind Energy A/S har ikke haft transaktioner, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår.

*Eurowind Energy A/S' related parties with a significant influence comprise group enterprises and associates as well as the companies' board of directors, board of executives and executive officers and their relatives. Related parties include also companies in which the above mentioned group of persons has material interests.*

*Eurowind Energy A/S has not performed any transactions that have not been entered on an arm's length basis.*

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>		<b>Note</b> <i>Note</i>
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>		
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>					<b>16</b>
<i>Fee to auditors appointed by the General Meeting</i>					
Lovpligtig revision.....	46.942	28	46.942	28	
<i>Statutory audit</i>					
Erklæringsopgaver med sikkerhed .....	111.228	123	682	1	
<i>Assurance engagements</i>					
Skatterådgivning.....	47.792	52	33.430	36	
<i>Tax consultancy</i>					
Andre ydelser.....	15.643	17	12.000	12	
<i>Other services</i>					
	<b>221.605</b>	<b>220</b>	<b>93.054</b>	<b>77</b>	