



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**

**1. JULI 2016 - 30. JUNI 2017**  
**1 JULY 2016 - 30 JUNE 2017**

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 26. oktober 2017**  
*The Annual Report has been presented and adopted at  
the Company's Annual General Meeting on 26 October  
2017*

---

**Lars Villumsen**

*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>Erklæringer</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-10
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Financial Highlights of the group</i>	11-13
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	14-35
<b>Koncern- og årsregnskab 1. juli 2016 - 30. juni 2017</b> <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 July 2016 - 30 June 2017</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	36
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	37-40
Egenkapitalopgørelse ..... <i>Equity</i>	41-42
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	43-44
Noter..... <i>Notes</i>	45-64
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	65-74

**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:*  
Regnskabsår: 1. juli 2016 - 30. juni 2017  
*Financial Year:* 1 July 2016 - 30 June 2017

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

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

**Direktion**  
*Board of Executives*

Jens Rasmussen  
Uffe Bak-Aagaard

**Revision**  
*Auditor*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Nytorv 12, Box 170  
9500 Hobro

**Pengeinstitut**  
*Bank*

Danske Bank A/S  
Åboulevarden 69  
8000 Aarhus C

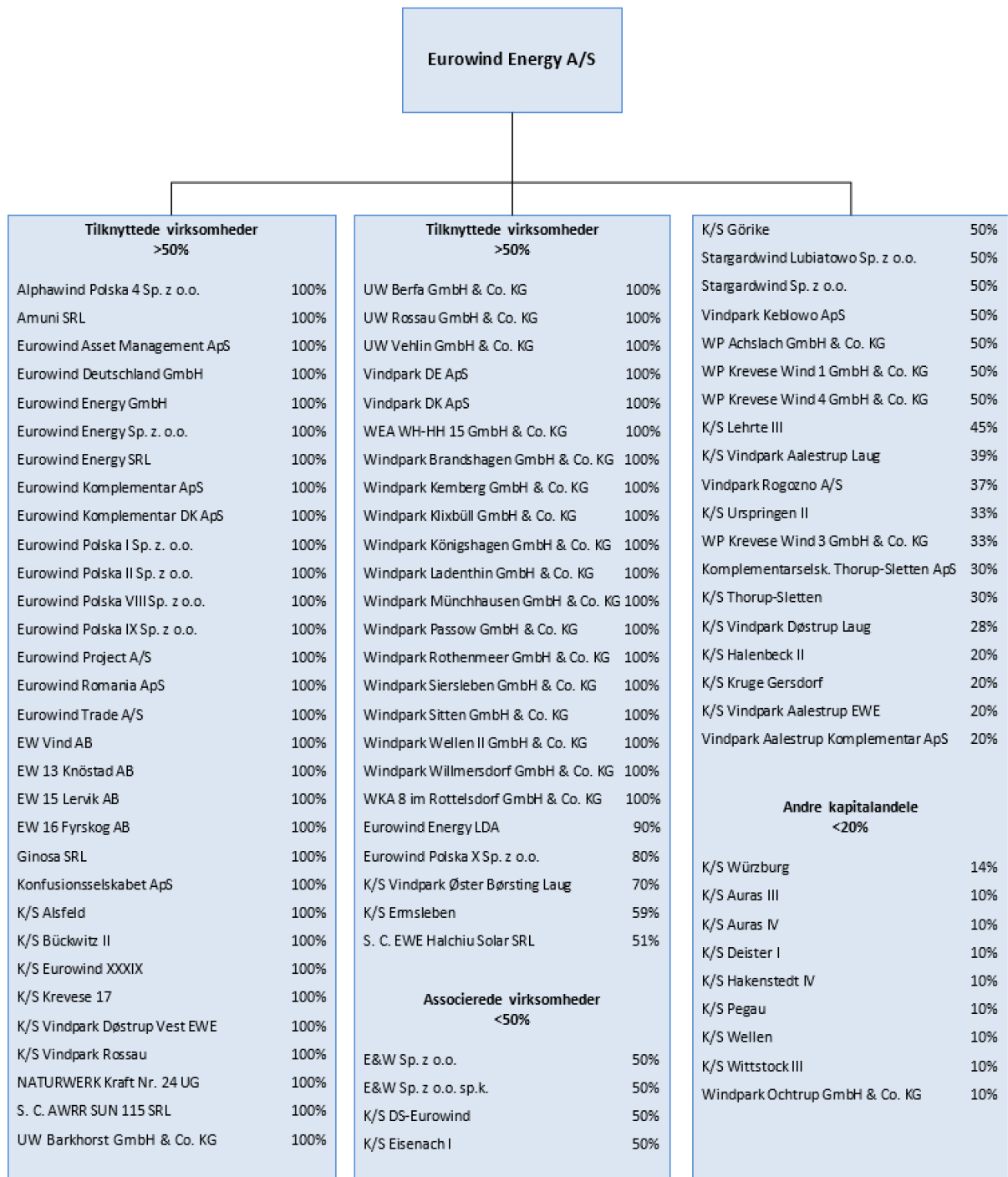
**Advokat**  
*Law Firm*

Advokatfirmaet.dk I/S  
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**





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

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017 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 the financial year 1 July 2016 - 30 June 2017.*

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*The Annual Report is presented 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 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017.

*In our opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Company's financial position at 30 June 2017 and of the results of the Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 July 2016 - 30 June 2017.*

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

*The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the review.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.*

Hobro, den 24. oktober 2017

*Hobro, 24 October 2017*

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 REVISIONSPÅTEGNING**  
*INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT*

*Til kapitalejerne i EUROWIND ENERGY A/S*

**Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EUROWIND ENERGY A/S for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

*To the Shareholders of EUROWIND ENERGY A/S*

**Opinion**

*We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of EUROWIND ENERGY A/S for the financial year 1 July 2016 - 30 June 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flows, notes and a summary of significant accounting policies for both the Group and the Parent Company. The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

*In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Group and the Parent Company at 30 June 2017 and of the results of the Group and the Parent Company operations and cash flows for the financial year 1 July 2016 - 30 June 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**Basis for Opinion**

*We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.*

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

### 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 fejl-information, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

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

*Management is responsible for the preparation of Consolidated Financial Statements and the 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 management determines is necessary to enable the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

*In preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.*

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

*Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements.*

*As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:*

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Group's and the Parent Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.*

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, including the disclosures, and whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*
- *Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.*

Vi kommunikerer med ledelsen om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet og årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

*We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.*

### Statement on Management's Review

*Management is responsible for Management's Review.*

*Our opinion on the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.*

*In connection with our audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.*

*Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.*

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

*Based on the work we have performed, we conclude that Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of Management's Review.*

Hobro, den 24. oktober 2017  
*Hobro, 24 October 2017*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 20 22 26 70

Thomas Nielsen  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*



**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP**

	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13
	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000
	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000
<b>Resultatopgørelse</b>					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	78.841	62.301	88.601	73.968	50.615
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	24.559	15.537	23.882	22.928	14.093
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	13.906	6.743	15.740	15.351	8.438
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-2.215	-1.886	-1.302	-2.420	-1.131
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	11.948	5.039	14.528	13.902	6.979
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	9.680	3.848	11.331	11.308	5.093
<i>Profit/loss for the year</i>					
Årets resultat ekskl. minoritetsinteresser.....	9.496	3.658	11.248	11.166	5.138
<i>Profit/loss for the year ex minorities</i>					
<b>Balance</b>					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	209.052	138.140	141.508	163.472	147.522
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	59.902	50.989	49.574	39.933	29.521
<i>Equity</i>					
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser...	55.332	46.565	45.264	35.586	24.576
<i>Equity incl. minority interests</i>					
Investeret kapital.....	167.131	107.108	101.107	154.701	18.472
<i>Invested capital</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	14.571	2.716	20.615	10.230	14.002
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet..	-67.670	-9.616	20.751	-39.652	-66.774
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet..	56.845	324	-31.862	32.447	38.736
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	3.746	-6.576	9.504	3.025	-14.036
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver..	-119.456	-46.044	46.123	88.267	84.550
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte...</b>	<b>80</b>	<b>73</b>	<b>66</b>	<b>60</b>	<b>53</b>
<i>Average number of full-time employees</i>					

**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP**

	2016/17 EUR '000 EUR '000	2015/16 EUR '000 EUR '000	2014/15 EUR '000 EUR '000	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000
<b>Nøgletal</b>					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin..... <i>Gross margin</i>	31,2	24,9	27,0	31,0	27,8
Overskudsgrad..... <i>Profit margin</i>	17,6	10,8	17,8	20,8	16,7
Afkast af investeret kapital..... <i>Rate of return</i>	10,1	6,5	12,3	17,7	21,2
Soliditetsgrad..... <i>Solvency ratio</i>	26,5	33,7	32,0	21,8	16,7
Egenkapitalforrentning..... <i>Return on equity</i>	17,5	7,7	25,3	32,6	20,8
Egenkapitalforrentning (ekskl. minoritetsinteresser)..... <i>Return on equity (excl. minority interests)</i>	18,6	8,0	27,8	37,1	23,2
Soliditetsgrad (inkl. minoritetsinteresser)..... <i>Solvency ratio (incl. minority interests)</i>	28,7	36,9	35,0	24,4	20,0
Nettoomsætning pr. medarbejder i t.EUR..... <i>Net revenue per employee in EUR '000</i>	986	853	1.342	1.233	955

Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal for ændring af regnskabspraksis for året 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 year 2012/13 with respect to recognition 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.*

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

*The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:*

Bruttomargin:

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

*Gross margin:*

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Overskudsgrad:

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

*Profit margin:*

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



**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP**

Afkast af investeret kapital:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
<i>Rate of return:</i>	$\frac{\text{Profit/loss on ordinary activities} \times 100}{\text{Average invested capital}}$
Investeret kapital:	Immaterielle anlægsaktiver (ekskl. goodwill) + materielle anlægsaktiver + varebeholdninger + tilgodehavender + øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver - leverandørgæld - andre hensatte forpligtelser - øvrige lang- og kortfristede driftsmæssige forpligtelser
<i>Invested capital:</i>	<i>Intangible fixed assets (ex goodwill) + tangible assets + inventories + receivables + other working current assets - trade payables - other provisions - other long and short term working liabilities</i>
Soliditetsgrad:	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<i>Solvency ratio:</i>	$\frac{\text{Equity ex. minorities, at year end} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$
Egenkapitalforrentning (ekskl. minoritetsinteresser):	$\frac{\text{Resultat efter skat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}}$
<i>Return on equity (ex minorities):</i>	$\frac{\text{Profit/loss after tax ex minorities} \times 100}{\text{Average equity ex minorities}}$
Egenkapitalforrentning:	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<i>Return on equity:</i>	$\frac{\text{Profit/loss after tax} \times 100}{\text{Average equity}}$
Nettoomsætning pr. medarbejder i tkr.:	$\frac{\text{Nettoomsætning i tkr.}}{\text{Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte}}$
<i>Net revenue per employee DKK ('000)</i>	$\frac{\text{Net revenue DKK('000)}}{\text{Average number of full-time employees}}$
Soliditetsgrad (inkl. minoritetsinteresser):	$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoriteter} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<i>Solvency (incl. minorities):</i>	$\frac{\text{Equity incl. minorities, at year end} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$
Nøgletallene følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.	<i>The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Finance Society.</i>

## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Væsentligste aktiviteter

Det har været et tilfredsstillende år for Eurowind Energy A/S (EWE), både målt på indtjening ved salg af projekter og udviklingen i nye administrationskontrakter fra eksterne kunder.

Der har igen i år været en meget tilfredsstillende udvikling i relation til sikring af en række nye attraktive potentielle projekter til de kommende år, på trods af øget konkurrence om attraktive projekter i både ind- og udland. Koncernen står derfor stærkt rustet til de kommende års implementering af nye afregningssystemer/auktionsudbud i flere lande ved nyopførelse af vedvarende energianlæg.

I lighed med de tidligere år er der gennemført salg til institutionel samarbejdspartner i indeværende år.

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

Hovedlinjen i den langsigtede strategi er at opbygge en energikoncern med produktion af strøm fra vedvarende energikilder i kombination med en attraktiv pipeline af egenudviklede projekter.

I indeværende regnskabsår har virksomheden, som omtalt ovenfor, fortsat den betydelige indsats med udvikling og opførelse af egenudviklede projekter.

Desuden er indsatsen for at skabe et endnu mere stærkt og effektivt system til håndtering af de operationelle selskaber intensiveret. Dette er sket dels ved etablering af en samlet fysisk enhed (overvågningsrum), og dels ved en endnu mere systematisk opsamling af data, der muliggør digitalisering og dybere analyse, ved en betydelig investering i nyt software, med henblik på optimering af de enkelte møllers drift, hvor det er muligt. Samtidigt er der derudover arbejdet med procesoptimering med bl.a. robotteknologi i de administrative processer som én af de fremtidige drivere i denne proces.

Arbejdet sker med det formål at håndtere kundernes forventninger bedst muligt, herunder sikre effektiv eksekvering af processerne i administrationen af vindmølleprojekter.

### Principal activities

*It has been a satisfactory year for Eurowind Energy A/S (EWE), both measured on earnings from project sales and the development of new management agreements from external customers.*

*Again this year, there has been a very satisfactory development in terms of securing a number of new attractive potential projects for the coming years despite increased competition for these projects both at home and abroad. The Group is therefore well equipped for the coming years of new settlement systems/auction offerings in several countries for the construction of new renewable energy facilities.*

*Like previous years, the projects have been sold to an institutional business partner this year.*

*The Group's principal activities comprise ownership, operation, asset management as well as purchase and development of wind turbine and photovoltaic (PV) projects in Europe.*

*The main line of the long-term strategy is to form an energy group with production of electricity from renewable energy sources combined with an attractive pipeline of projects developed by the Group.*

*In the current financial year, the Group has, as mentioned above, continued its significant efforts in developing and constructing projects developed by the Group.*

*Moreover, efforts to create an even stronger and efficient system for handling the operating companies have intensified. This has been done partly by establishing a complete surveillance centre and at the same time an even more systematic collection of data that enables digitisation and a deeper analysis by a significant investment in new software, in order to optimise the operation of each turbine, to the extent possible. At the same time, work has been done with process optimisation by means of e.g. robotics in the administrative processes as one of the future drivers in this process.*

*The work is done with the aim of managing the customers' expectations best possible and securing an effective execution of the processes in the management of the wind turbine projects.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Væsentligste aktiviteter (fortsat)*****Principal activities (continued)***

*Windpark Klixbüll, Tyskland. 1xV112 3,45 MW. Idriftsat forår 2017.*  
*Wind park Klixbüll, Germany. 1xV112 3.45 MW. Commissioned in spring 2017.*

Balancen er steget med ca. 50%, hvilket er helt i tråd med forventningerne, der blev omtalt i sidste års ledelsesberetning, idet der både er gennemført indkøb af ældre potentielle repowering projekter og igangsat byggeri/opførelse af egenudviklede projekter, ligesom antallet af netto-ejede MW stiger.

*The balance has increased by approx. 50%, which is in line with the expectations mentioned in last year's Management's review, as both purchase of older potential repowering projects and the construction/erection of projects developed by the Group are completed, as well as an increase in the net total of MW.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Væsentligste aktiviteter (fortsat)**

Solvensen falder som følge heraf fra 36,9% til 28,7%.

Balancen ventes på samme niveau i det kommende år. Den langsigtede målsætning er fortsat en solvens i niveauet 25% - 30%.

Landestrategien er udvidet i regnskabsåret med opkøb af en række projekter fra den konkursramte svenske udvikler, Gothia Vind. Dette omfatter bl.a. projekter med allerede opnået byggetilladelse til 36 MW samt yderligere 287 MW under udvikling.

Koncernen beskæftigede i gennemsnit 80 personer for året 2016/17, hvilket antal pr. 1. juli 2017 udgjorde 54 personer i Danmark og 26 personer i udenlandske datterselskaber.

**Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

Overblik over finansielle nøgletal for koncernen

Meget tilfredsstillende resultat for året

- Resultat før skat 11,9 mio. EUR (5,0 mio. EUR i 2015/16)
- Resultat efter skat 9,7 mio. EUR (3,8 mio. EUR i 2015/16)
- Ændring i egenkapital incl. minoritetsinteresser fra 50,9 mio. EUR til 59,9 mio. EUR
- Ændring i soliditeten incl. minoritetsinteresser fra 36,9% til 28,7%.

**Balance**

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

**Principal activities (continued)**

Consequently, the solvency decreases from 36.9% to 28.7%.

The balance is expected at the same level in the coming year. The long-term objective still is a solvency rate at 25% - 30%.

The country strategy has expanded during the financial year with the acquisition of a number of projects from the bankrupt Swedish developer, Gothia Vind. This includes i.a. projects with obtained building permits for 36 MW as well as an additional 287 MW under development.

The Group employed an average of 80 employees in 2016/17. As of 1 July 2017, 54 employees were employed in Denmark and 26 employees were employed in foreign subsidiary companies.

**Development in activities and financial position**

Overview of financial ratios of the Group

Very satisfactory results for the year

- Earnings before tax of EUR 11.9 m (EUR 5.0 m in 2015/16)
- Net Result of EUR 9.7 m (EUR 3.8 m in 2015/16)
- Change in equity including minority interests from EUR 50.9 m to EUR 59.9 m
- Change in solvency including minority interests from 36.9% to 28,7%.

**Balance sheet**

As mentioned above, the Group has increased the number of owned MW by the end of the financial year. Reference is made to the separate "Countries", "Prospects after the end of the financial year" and "Future prospects" in order to read the annotation regarding the long termed expectations. However, it is expected that the balance will be on level in the coming year.



**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW***Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**  
(fortsat)**Development in activities and financial**  
*position (continued)*

*Vindpark Elbenrod, Tyskland. 8xV126 3,3 MW. Idriftsat vinter 2016.*  
*Wind park Elbenrod, Germany. 8xV126 3.3 MW. Commissioned in winter 2016.*

**Finansiell performance**

Koncernen opnåede et resultat på 11,9 mio. EUR før skat (5,0 mio. EUR i 2015/16).

Det opnåede samlede resultat anses for meget tilfredsstillende.

Afsætningen af projekter har været på niveau med det forventede, idet der er færdiggjort og afsat 26,4 MW til en institutionel samarbejdspartner.

Det er koncernens opfattelse, at køberfeltet til investering i nyopførte parker er øget, også i indeværende år. Der har således været drøftelser med bl.a. energi- og kapitalselskaber samt private "family offices" omkring potentielt salg de kommende år.

**Financial performance**

*The Group achieved a result before tax of EUR 11.9 m (EUR 5.0 m in 2015/16).*

*The total result is considered very satisfactory.*

*The sale of projects has been as expected, as 26.4 MW has been constructed and sold to an institutional business partner.*

*Also this year, the Group has experienced that an increased number of potential buyers show interest in investing in newly constructed wind parks. Deliberations with i.a. energy and limited liability companies as well as private family offices on potential sale in the next few years have therefore taken place.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)**

Selv om den politiske velvilje til tider halter efter virkeligheden, ser vi et større og større fokus på den grønne omstilling i de større koncerner i form af mere efterspørgsel efter bæredygtig energiproduktion. RE100, der er en sammenlutning af de største globale virksomheder med en fælles målsætning om at dække 100% af deres energiforbrug fra grøn energiproduktion, er et eksempel herpå.

Ovennævnte skaber positive afledte effekter på købsinteressen for såvel idriftsatte som nyudviklede projekter i ind- og udland, ligesom det fortsat er et attraktivt investeringsalternativ til traditionelle aktivklasser som aktier, obligationer og ejendomme. Afkastforventningen hos investorerne ved investering i vedvarende energiprojekter vurderes at være faldende, hvilket øger værdien af porteføljen som helhed.

Som uafhængig energiproducent har EWE ejerskab, direkte eller indirekte, i 42 operationelle vind og solparker i 4 lande med en total kapacitet på 282 MW. Salget af elektricitet genererer kontinuerlig omsætning og afkast. Indkomst fra salg af elektricitet er derfor en vigtig del af selskabets forretningsmodel og bidrager til en væsentlig del af omsætningen. Dog er en del af omsætningen placeret i associerede selskaber eller andre kapitalandele. Denne del af omsætningen kan ikke aflæses under "Nettoomsætning" i koncernregnskabet. For disse selskaber er alene resultaterne efter skat medregnet og placeret under posterne "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder" og "Indtægter af andre kapitalandele". Disse poster rummer dog også andre selskaber end operationelle vind- og solprojekter.

Resultatet af vindmølle- og soldrift udgør 1,8 mio. EUR (1,5 mio. EUR i 2015/16). Vindmængden har i perioden som helhed været mindre end sidste år (mange steder under 80% af et normalt år), hvilket naturligt har udfordret indtjeningen (primært i Tyskland og Polen). Hertil kommer, at elpriserne har været under pres (primært i Danmark og Polen). Samlet set et tilfredsstillende år for porteføljen, som fortsat bekræfter og understøtter målsætningen om, at et nulpunktsresultat minimum skal kunne opnås baseret på ca. 80% af et normalt vindår. Der er forventning om et samlet tilfredsstillende afkast fremadrettet på porteføljen.

**Development in activities and financial position (continued)**

*Even though political goodwill at times is lagging behind reality, we see a greater focus on the green transition in the larger groups in terms of an increased demand for sustainable energy production. RE100, which is a collaborative initiative of the largest global influential businesses with a common goal of covering 100% of their energy consumption from renewable energy production, is an example of this.*

*This creates positive effects on the demand for both projects in operations as well as newly developed projects at home and abroad, as well as being an attractive alternative to traditional investments such as shares, bonds and real estate investments. The return expectation from investors investing in renewable energy projects is estimated to decline, which increases the value of the portfolio in general.*

*As an independent power producer, EWE, directly or indirectly, owns 42 operational wind and PV parks in four countries with a total capacity of 282 MW. The sale of electricity generates continuous revenue and returns. Income from sale of electricity is therefore an important part of the company's business model and contributes to a significant part of the revenue. However, part of the revenue is invested in associated companies or other equity investments. This part of the revenue cannot be read under "Net revenue" in the consolidated financial statements. For these companies, only the profit after tax is included and classified under the entries "Result of equity investments in associates" and "Income from other equity investments". However, these entries also contain companies other than operational wind and PV projects.*

*The result of wind and PV operations is EUR 1.8 m (EUR 1.5 m in 2015/16). In general, the wind conditions have been poorer than last year (on many sites below 80% of a normal wind-year), which has challenged the earnings (primarily in Germany and Poland). Moreover, the electricity prices have been under pressure (primarily in Denmark and Poland). Overall, it has been a satisfactory year for the portfolio, which, however, continues to confirm and support the goal that it should be possible to achieve a break-even point based on approx. 80% of a normal wind-year. A satisfactory overall return on the portfolio is expected in the future.*

**LEDELSESBERETNING**  
 MANAGEMENT'S REVIEW

**Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)**

Koncernen oplever fortsat både stor interesse og konkurrence fra bankerne i ind- og udland i forbindelse med finansieringer. Både nye (projektfinansiering) og ældre parker (refinansiering) opnår attraktive rente og lånevilkår.

Koncernen har i et mindre antal K/S selskaber, og i et uvæsentligt økonomisk omfang, etableret fastrente swap aftaler til afdækning af renterisici.

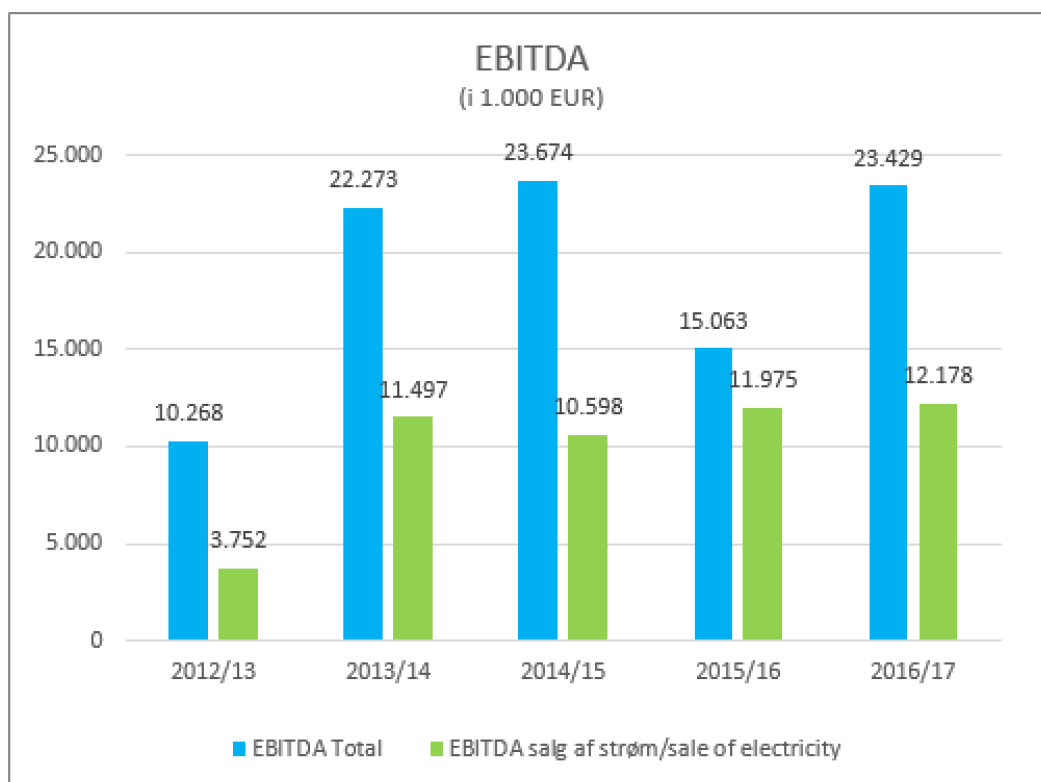
Nedenfor ses den historiske EBITDA samlet set for koncernens selskaber, heraf EBITDA andelen ved salg af strøm fra egne MW i drift. Det ses, at EBITDA andelen fra egne MW de senere år har ligget på et stabilt højt niveau, hvilket også forventes fremadrettet.

**Development in activities and financial position (continued)**

The Group still experiences both interest and competition from the banks at home and abroad regarding financing. Both new financing of projects and existing parks (refinancing) achieve attractive interest rate and loan terms.

In a small number of limited partnerships and in an insignificant economic extent, the Group has established fixed-rate interest swap agreements to the hedge of interest risks.

Below is the historical EBITDA for the Group's companies and the EBITDA share by sale of electricity from own MW in operation. It shows that the EBITDA share from own MW in recent years has been on a stable high level, which is expected to continue.



**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW***Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)**

EBIT er realiseret med 13,9 mio. EUR mod 6,7 mio. EUR i 2015/16.

**TCM/Asset Management**

Der har været en tilfredsstillende vækst i teknisk og økonomisk administration (TCM) i forhold til sidste år. Dels som følge af tilgangen af nye kunder (primært tyske og polske projekter med danske investorer) og dels via egenudviklede projekter. Der har som ventet været en mindre konsolidering blandt de danske administratorer, og dette ventes at fortsætte. På administration af landbaseret vind for danske ejere af vindmøller i Danmark, Tyskland og Polen, er selskabet fortsat det største i Danmark.

Selskabet har aktuelt 769 MW under management. Indeværende års vækst i MW under management er sket ved organisk vækst.

En fokuseret og kontinuerlig indsats på vurdering og analyse af bl.a. rammeaftaler på servicekontrakter, forsikringer, IT, 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 skaber nye forretningsmæssige muligheder. Det betyder, at der til stadighed på en række områder kan opnås synergier til gavn for både kunderne og EWE.

**Repowering**

Der er i indværende år opnået byggetilladelse til 52,7 MW fordelt på 2 repowering-projekter i Tyskland og 1 repowering projekt i Danmark, hvilket er meget tilfredsstillende. Begge tyske projekter færdiggøres primo 3. kvartal 2017, og det danske projekt forventes færdiggjort primo 1. kvartal 2018. I årets løb er der sikret en del nye aftaler, som potentielt kan skabe nye byggetilladelser de kommende år i Tyskland og Danmark. Forretningsområdet understøttes af tilgangen af nye TCM kontrakter, hvor der for de ældre møllers vedkommende i mange tilfælde kan være repower-potentiale. Der kan samtidigt være et indtjeningspotentiale ved salg og/eller drift af de ældre nedtagne møller, der opsættes i lande, hvor infrastrukturen passer bedre til mindre møller.

**Development in activities and financial position (continued)**

EBIT has been realised at EUR 13.9 m against EUR 6.7 m in 2015/16.

**TCM/Asset Management**

There has been a satisfactory growth in Technical and Commercial Management (TCM) compared to last year. This is partly due to an increase of new customers (primarily German and Polish projects with Danish investors) and partly due to projects developed by the Group. As anticipated, there has been a minor consolidation among the Danish administrators, and this is expected to continue. In Denmark, the company is still the largest administrator of land-based wind for Danish owners of wind turbines in Denmark, Germany and Poland.

Currently, the company has 769 MW under management. This year's growth in MW under management has been achieved through organic growth.

A focused and continuous effort in assessment and analysis of general agreements such as service contracts, insurance, IT, expenses for maintenance/surveillance and sale of electricity are all parameters in which a large number of MW has an impact on the potential for optimisation. Refinancing is another area that creates new commercial opportunities. This means that it still is possible to achieve synergy on a series of fields, which is of benefit to both investors and EWE.

**Repowering**

This year, building permits for 52.7 MW were obtained for two repowering projects in Germany and one repowering project in Denmark, which is very satisfactory. Both German projects will be completed in the third quarter of 2017, and the Danish project is expected to be completed in the first quarter of 2018. During this year, a number of new agreements have been secured that potentially can create new building permits in the coming years in Germany and Denmark. This line of business is supported by the increase of new TCM agreements, in which there in many cases may be a repowering potential for the older wind turbines. At the same time, there may be a profit potential for the sale and/or operation of the older dismantled wind turbines that can be erected in countries where the infrastructure is more suitable for smaller wind turbines.



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

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold  
 (fortsat)

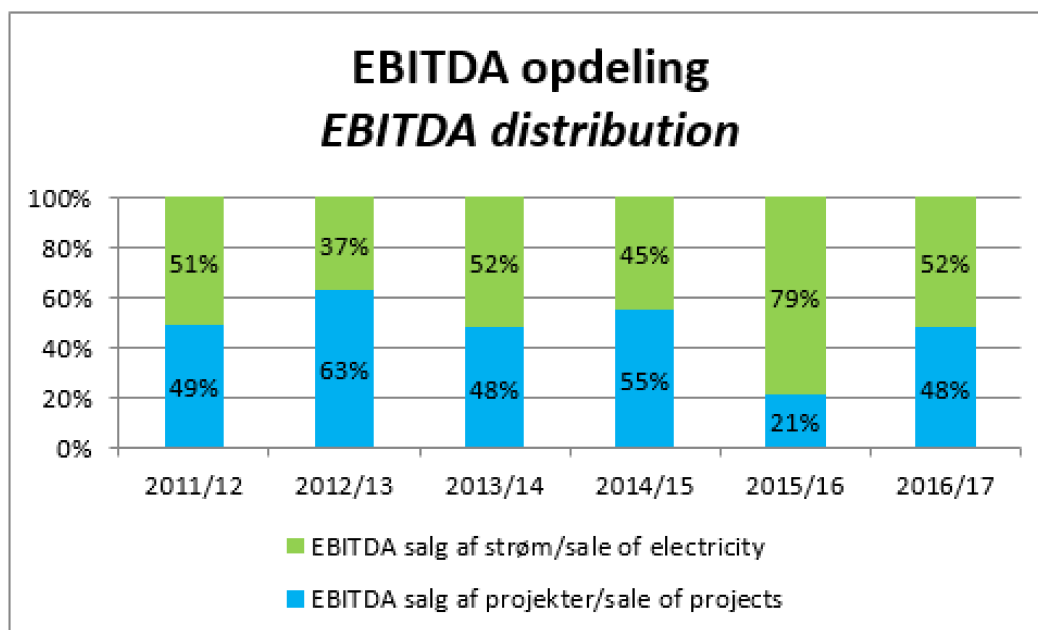
**Salg af strøm**

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

*Development in activities and financial position (continued)*

**Sale of electricity**

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



Andelen af EBITDA, der udgøres af salg af strøm er 52% for året. Det langsigtede mål er fortsat, at EBITDA fra salg af strøm kontinuerligt udgør over 50% af den samlede EBITDA, hvilket over den seneste 5 års periode også er realiseret både i procent og nominelt. Det skal dog bemærkes, at en del af MW øgningen fra sidste år (se også nedenfor) ikke har oppebåret omsætning for 12 måneder, ligesom en del har været under opbygning i foråret 2017/færdiggøres i 3. kvartal 2017.

*The share of EBITDA that comprise the sale of electricity is 52% for the year. The long-term objective is still that EBITDA from sale of electricity continuously comprises more than 50% of the total EBITDA, which has been realised both in percentage and nominal terms during the last five years. However, it should be noted that part of the MW increase from last year (see also below) has not achieved revenue for 12 months, as well as some have been under construction in the spring 2017/are completed in the third quarter of 2017.*

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

 Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold  
 (fortsat)

 Development in activities and financial  
 position (continued)

Aktuelle ejerskaber i vind- og solparker 30. juni 2017							
Current ownership in wind and PV parks 30 June 2017							
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 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/Mariagerfjord	9	6,04	1999	100%	6,04
Tyskland/Germany		Rottelsdorf	2	3,00	2000	100%	3,00
Tyskland/Germany		Siersleben	2	3,00	2002	100%	3,00
Danmark/Denmark		Passow	2	3,00	2002	100%	3,00
Tyskland/Germany		Wellen "If"	3	4,50	2002	100%	4,50
Danmark/Denmark		Dienstweiler	4	8,00	2004	6%	0,50
Tyskland/Germany		Kemberg	10	15,00	2005	100%	15,00
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		Ermleben	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	20%	2,37
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	6	12,00	2014	100%	12,00
Tyskland/Germany		Königshagen	1	2,00	2014	100%	2,00
Danmark/Denmark		Døstrup Vest	2	6,40	2016	100%	6,40
Tyskland/Germany		Klixbüll	1	3,45	2017	100%	3,45
Tyskland/Germany		Willmersdorf	2	6,90	2017	100%	6,90
Tyskland/Germany		Krevese	7	24,15	2017	100%	24,15
I alt/Total			143	281,81			160,48
Sol							
PV							
Land	Country	Park		MW i alt Total MW	Idriftsæt- telses år Operation year	EWE Ejerandel EWE share	Netto MW 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

**LEDELSESBERETNING**  
 MANAGEMENT'S REVIEW

**Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)**

Som det ses af tabellen ovenfor, ejer koncernen ved regnskabsårets afslutning netto 160,5 MW møller (107 MW sidste år) og 5,5 MW sol (5,5 MW sidste år).

**Projekter i udvikling og konstruktion**

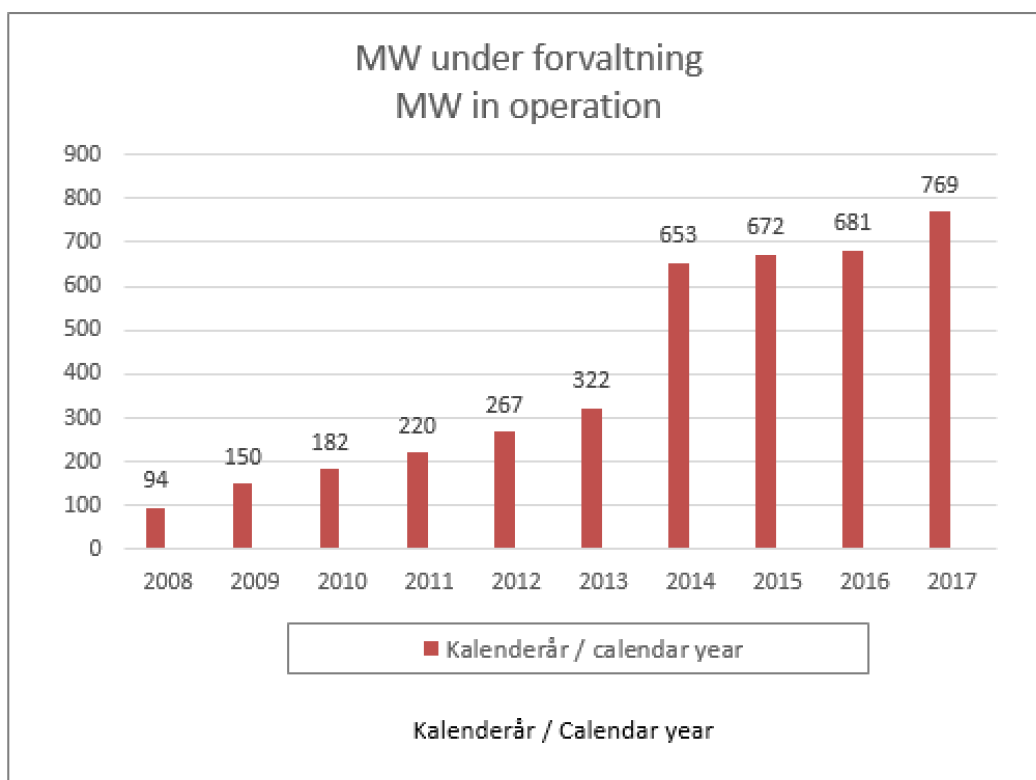
Nedenfor ses udviklingen i MW under forvaltning. Stigningen er på knap 13% eller 88 MW, hvilket er meget tilfredsstillende. Der forventes en stigning det kommende år. Målet er fortsat at nå 1.000 MW inden for en kortere årrække.

**Development in activities and financial position (continued)**

As can be seen above, at the end of the financial year, the Group owns a net total of 160.5 MW wind turbines (107 MW last year) and 5.5 MW PV projects (5.5 MW last year).

**Projects in development and construction**

The below listed figure shows the development of MW under management. The increase is just below 13% or 88 MW, which is very satisfactory. In the coming year, an increase is expected. The goal still is to reach 1.000 MW within a short number of years.



Årets byggeaktivitet fordelt på lande gennemgås nedenfor.

**Tyskland**

Der er afsluttet byggeri af 2 parker; 26,4 MW i "Elbenrod" og 3,45 MW i "Klixbüll". Derudover færdiggøres der hen over sommeren 24,2 MW i "Krevese" og 6,9 MW i "Willmersdorf". Endvidere er der opkøbt to ældre vindmøleparker på i alt 18 MW, med forventet repowering-potentiale.

Below the country construction activity will be clarified.

**Germany**

The construction of two parks have been completed; 26.4 MW in Elbenrod and 3.45 MW in Klixbüll. Moreover, 24.2 MW is completed during the summer in Krevese and 6.9 MW in Willmersdorf. Furthermore, two older wind parks with a total of 18 MW have been purchased with an expected repowering potential.

**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW***Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)***Polen*

Der har ikke været byggeaktivitet i indeværende år.

*Danmark*

Der har ikke været byggeaktivitet i indeværende år, men der er opnået byggetilladelse til et 21,6 MW projekt, som forventes opstartet hen over efteråret 2017.

**Kapitalforhold**

Egenkapitalen incl. minoritetsinteresser udgør 59,9 mio. EUR (50,9 mio. EUR i 2015/16). Soliditetsgraden i koncernen incl. minoritetsinteresser er 28,7% (36,9% i 2015/16).

Der er afsat 3,5 mio. EUR i udbytte (1,4 mio. EUR i 2015/16) til udlodning for regnskabsåret.

Soliditetsgraden i koncernen eksklusiv minoritetsinteresser og fratrukket konsoliderede minoritetsaktiver udgør 26,5%.

*Cashflow*

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør for koncernen 14,6 mio. EUR (2,7 mio. EUR i 2015/16).

Koncernen udarbejder månedligt likviditetsforecast 6-12 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 2017 ikke at være tilfældet for porteføljen.

**Development in activities and financial position (continued)***Poland*

There has been no construction activity in the current year.

*Denmark*

There has been no construction activity in the current year, but a building permit has been obtained for a 21.6 MW project, which is expected to commence over autumn 2017.

**Capital position**

Equity including minority interests comprises EUR 59.9 m (EUR 50.9 m in 2015/16). The equity ratio of the Group including minority interests comprises 28.7% (36.9% in 2015/16).

A provision has been made of EUR 3.5 m (EUR 1.4 m in 2015/16) for distribution of dividend for the financial year.

The equity ratio of the Group exclusive minority interests and consolidated minority activities deducted amounts to 26.5%.

*Cash flow*

Cash flow from operation activities comprises EUR 14.6 m (EUR 2.7 m in 2015/16).

The Group prepares monthly cash forecasts for 6-12 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 2017.

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

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold  
(fortsat)

*Development in activities and financial  
position (continued)*


**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 i et begrænset omfang IPO (indirekte produktions omkostninger).

Usikkerhedsfaktorer er bl.a.:

- Kan byggetilladelse opnås og kan projektet bygges med den rette og tidssvarende teknologi?
- Er det driftsøkonomisk interessant at igangsætte byggeproces med hensyn til aktuelle afregningsstrukturer i de enkelte lande på igangsættelsestidspunkt?
- Er det muligt at opnå en tilfredsstillende finansiering?

**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, to a limited extent, IPO (indirect production costs) have been capitalised.

Uncertainty factors include:

- Can a building permit be obtained and can the project be built with the correct and contemporary technology?
- 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?



**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW***Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)**

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

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 er der gennemført juridisk due diligence af projektets tilladelser samt bankmæssig due diligence som grundlag for finansieringen.

**Markedsrisici**

Der er en naturlig markedsræssig 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.

**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, Sverige 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, der i enkelte tilfælde er kombineret med en fastrenteswap.

**Development in activities and financial position (continued)**

*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.*

*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 a 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 projects in operation is therefore naturally reduced by activities on more markets.*

**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, Sweden 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 that in some cases are combined with a fixed-rate interest swap.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

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

**Forventninger til fremtiden**

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

Dette understøttes af, at de store globale virksomheder i mange tilfælde aktuelt går "enegang" og selv sikrer sig grøn strøm via direkte fastprisaftaler på vedvarende energianlæg i fx 5, 10 eller 15 år (Power Purchase Agreements). Den udvikling vil fortsætte og sikrer samtidig, at bl.a. fonde og pensionskasser også i højere grad vil rette fokus på disse investeringer, når pengestrømmen er transparent. Derfor ses både efterspørgslen efter grøn strøm og aktivklassen at stige.

Den politiske diskussion i Europa om "prisen" på vedvarende energi er naturligt intensiveret i takt med, at vedvarende energi fylder mere af den samlede produktion. Trenden er, at afregningspriserne skal nærme sig markedspriserne (og dermed et faldende tilskudselement), allerede ved opstarten af nye projekter.

Formålet er, at den samfundsmæssige "økonomiske byrde" ved vedvarende energiløsninger mindskes på både kort og lang sigt. I Tyskland er den første vindauktion afsluttet i maj måned 2017, og tendensen er lavere priser end det foregående tiår til gavn for samfundet som helhed. Dette vil alt andet lige være med til at motivere politikerne til at intensivere fokus på vedvarende energi.

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

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

**Future expectations**

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

*This is supported by the fact, that the large global companies in many cases currently act "unilaterally" and secure themselves with renewable energy through direct fixed-price agreements on renewable energy facilities for e.g. 5, 10 or 15 years (Power Purchase Agreements). This development will continue, while securing that e.g. funds and pension funds to a higher degree will focus on these investments, when the cash flow is transparent. Therefore, both the demand for renewable energy and asset class increase.*

*The political discussion in Europe regarding the "price" for renewable energy has intensified as renewable energy makes up more of the total production. The trend is that settlement prices should approximate the market prices (and hereby falling subvention), already by the beginning of new projects.*

*The objective is that the societal "financial burden" of renewable energy solutions is reduced in both the short and long run. In Germany, the first auction is completed in May 2017, and the trend is lower prices than the previous decade, for the benefit of the society as a whole. This will help motivate the politicians to intensify their focus on renewable energy.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Forventninger til fremtiden (fortsat)**

Danmark og øvrige europæiske lande kommer også med ændringer til den nuværende "tilskudsmodel" i løbet af de kommende år, også som følge af et lovkrav fra EU om harmonisering heraf (jf. statsstøtteelementet).

EWE ser interessante muligheder i ovennævnte regimeskifte med auktionssystemets implementering og en mere helhedsorienteret tankegang til elproduktionen i flere lande, ligesom anlægsudgifterne også ses at falde på nye anlæg.

Markedsprisen på el har i indeværende år vist en konsoliderende trend i Danmark og Tyskland efter et markant fald i årene før, mens certifikatmarkeder som Polen og Sverige har oplevet et fald i afregningsprisen på grønne certifikater, hvilket har betydning for værdien af nye projekter helt generelt. Prisniveauet tilskrives fortsat "lav økonomisk vækst", men også optimering af forbruget har medvirket hertil. Forventningen er, at øget aktivitet medfører stigende el-priser. Omvendt betyder det aktuelle prisniveau på el, at nye aktører får sværere ved at komme ind på markedet for projektudvikling. Grundlæggende vil elprisen fremadrettet fortsat være volatil og mere kompleks at sammenligne på tværs af lande som følge af regionale/nationale særpræg. Den danske "Energistyrelsen" har i deres fremskrivning moderat stigende elpriser som forventning.

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

Landestrategien med hensyn til udvikling af potentielle vindmølle- og solprojekter samt andre vedvarende energianlæg er aktuelt Tyskland, Danmark, Sverige, Italien, Portugal, Polen og Rumænien. Herudover påtænkes det at lave de første undersøgelser/investeringer i Frankrig.

Koncernen afgrænser sig dog ikke til dette fokus fremadrettet.

**Future expectations (continued)**

*Denmark and other European countries are also changing the current "subvention scheme" in the next few years, also due to legal requirements from EU regarding unification hereof (cf. the subsidy element).*

*EWE sees interesting opportunities in the above-mentioned implementation of regime with the auction system's intake and a more holistic approach to the power production in several countries, as well as construction costs are decreasing on new parks.*

*This year, the market price for electricity has shown a consolidating tendency in Denmark and Germany after a significant decrease in the years before, while certificate markets as Poland and Sweden have experienced a decline in the settlement price of green certificates, which is important for the overall value of new projects. The price level is ascribed to continued "low economic growth", but optimisation of the consumption has also contributed hereto. The expectation is that increased activity will result in increasing electricity prices. On the other hand, the current low electricity prices mean that new operators will have a hard time entering the market for project development. Basically, the electricity prices will be more volatile in the future and more complex to compare across countries due to regional/national characteristics. The Danish "Energy Agency" expects moderate increasing electricity prices in their projection.*

*EWE still believes that a complex and challenged market for the operators can be a benefit and an opportunity for the Group (and other similar 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 competitive parameter with regard to the purchase and development of projects, and potentially with regard to integration of other renewable energy sources.*

*The country strategy with regard to development of potential wind turbine and PV projects as well as other renewable energy facilities currently focuses on Germany, Denmark, Sweden, Italy, Portugal, Poland and Romania. Moreover, the Group intends to execute the first investigations/investments in France.*

*However, the Group will not limit itself to this focus the years ahead.*



## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Forventninger til fremtiden (fortsat)

Det afgørende er at finde de interessante lande/projekter, som også på lang sigt kan bidrage med indtjening. Forinden involvering på nye markeder/lande endeligt igangsættes, vil disse blive underkastet en grundig risiko og afkast vurdering.

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 overordnede strategiske fokus er til stadighed at sikre en høj grad af selvstændig projektudvikling og direkte involvering i konstruktionsfasen i et stærkt og godt samarbejde med lokale udviklere, myndigheder og leverandører.

Ændringerne i tilskudsregimet generelt i Europa understøtter nødvendigheden af en selvstændig projektudvikling. Dog viser der sig fortsat attraktive projekter, specielt i Tyskland, som indkøbes på et tidligt projektstadium fra lokale udviklere (og dermed overtagelse af risikoen) samt ældre projekter, der har været delvist nødlidende på baggrund af f.eks. finansieringsforholdene, møller ude af drift mv. Disse projekter er særdeles attraktive qua koncernens brede know-how og mulighed for at optimere den enkelte investering og skabe synergier på tværs af koncernens forretningsområder, herunder eventuel repowering mulighed.

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

Ledelsen er overordnet set meget tilfreds med årets udvikling specielt som følge af, at EWE har haft stor succes med udvikling, opførelse og salg af vindparker såvel som nye investeringer i projekter med repowering potentiale.

De 2 forretningsområder; udvikling af egne projekter og salg af projekter har realiseret et overskud, mens asset management (TCM) har realiseret et nulresultat (primært som følge af den mindre vindmængde i forhold til tidligere år) og produktion af strøm har realiseret et tilfredsstillende overskud.

### Future expectations (continued)

*The crucial is to find the interesting countries/projects that also on the long run can contribute to the Group's profit performance. Before involving in new markets/countries, these will be subject to a thorough assessment of return and risk.*

*The long-term strategy of the Group on expanding the amount of MW is intact, in order to function as a producer of electricity. The goal is, however, primarily to achieve a positive financial result every year as well as a satisfactory solidity at a level of 25% - 30%.*

*The Group continues to aim towards a high degree of independent project development and direct involvement in the project construction phase in a strong and good corporation with local developers, authorities and suppliers.*

*The changes in the subvention regime in Europe in general makes an independent project development even more necessary. However, there are still attractive projects, especially in Germany, which are acquired early in the process from local developers (and thus handing-over the risk) as well as older projects that have been suffering due to e.g. the financial conditions, turbines out of operation etc. These projects are still attractive due to the Group's expertise and opportunities of optimising the individual investment and creating synergies across the Group's business areas, including potential repowering possibilities.*

*The Group possesses great knowledge about the 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 projects on reasonable terms, which will contribute to support the development of the Group.*

*Management is overall very satisfied with this year's development, in particular because EWE has succeeded in developing, constructing and divesting wind parks as well as new investments in projects with repowering potential.*

*The two business areas; development of own projects and sale of projects have realised a profit, while asset management (TCM) has realised a break-even point (due to a not so good wind year compared to previous years) and production of energy has realised a satisfactory profit*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Forventninger til fremtiden (fortsat)**

Der forventes en tilfredsstillende indtjening i det kommende år inden for produktion af strøm og asset management. Udvikling af egne projekter samt salg af projekter forventes at bidrage med en indtjening på niveau med indeværende år.

EWE oplever en fortsat øget 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, family offices og større holdingselskaber. Ligesom RE100 (tidligere omtalt) bidrager til at sætte fokus på vedvarende energi.

**Udvikling****Tyskland**

Koncernen vil fortsætte med at udvikle primært vindmølleparker i Tyskland med et mål om ca. 25-50 MW årligt. Tyskland er fortsat et attraktivt og stabilt marked for koncernen med en pipeline på minimum 500 MW i udlagte områder. Der forventes opnåelse af byggetilladelser til 2-3 parker det næste års tid. 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. Repowering af ældre møller er fortsat en naturlig indgang til nye projekter og derfor et væsentligt fokusområde for koncernen og er med til at sikre, at Tyskland forbliver et attraktivt marked for koncernen i årene fremover.

**Danmark**

Efter et intensivt forarbejde de seneste år er der bl.a. opnået tilladelse til 22MW i lokalområdet, som bygges over efteråret/vinteren. Hertil kommer et projekt på 65MW, som er langt fremme i processen, og afklaring på byggetilladelse forventes i det nye regnskabsår. Repowering af ældre møller er en væsentlig del af processen ved projektstrategien. Der arbejdes aktuelt på 3-4 projekter, og der ventes eksekveret minimum 160 MW over de kommende 3-5 år inklusive ovennævnte 2 konkrete projekter. Der sker løbende opkøb af eksisterende ældre møller for at sikre/udnytte repowering muligheder.

Herudover er der konkret 50 MW sol klar til opførelse, når nyt afregningsregime kendes.

**Future expectations (continued)**

*Earnings are expected to be satisfactory in the coming year within production of energy and asset management. Earnings are expected to be at the same level in the coming year within development of own projects as well as sale of projects.*

*EWE is still experiencing increased interest from professional investors, who focus on renewable energy as investment asset, both in terms of newly-build and older parks. The field of buyers is continuously expanding as a result of the low interests and an actual need for new investment categories among pension funds, family offices and larger holdings companies etc. At the same time, RE100 (as previously mentioned) contributes positively with its focus on renewable energy.*

**Development****Germany**

*The Group will continue to develop primarily wind turbine projects in Germany with an annual objective to develop approx. 25-50 MW. Germany is still an attractive and stable market for the Group with a pipeline of minimum 500 MW in emplaced areas. The obtaining of building permits for 2-3 parks are expected within the next year. 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. Repowering of older turbines remains as a gateway to new projects and is therefore an essential part of the Group's focus area in order to secure that Germany remains an attractive market for the Group in the years to come.*

**Denmark**

*After intensive preliminary work the past year, a building permit for 22 MW in the local area has been achieved that is going to be built over autumn/winter. At the same time, a project with 65 MW is far ahead in the process and clarification is expected in the new financial year. Repowering of older turbines is a significant part of the project strategy. Currently, we are working on 3-4 projects and as a minimum 160 MW is expected executed during the next 3-5 years including the abovementioned 2 specific projects. In order to secure/utilize the possibilities for repowering, the purchase of existing older turbines takes place regularly.*

*In addition, 50 MW PV is ready for construction, when the new settlement regime is known.*

**LEDELSESBERETNING  
MANAGEMENT'S REVIEW****Forventninger til fremtiden (fortsat)***Sverige*

Som nævnt ovenfor blev der i september opkøbt flere interessante projekter i Sverige. I samme forbindelse oprettede man et kontor, og de to medarbejdere i Sverige arbejder på at realisere de første svenske projekter. Forventningen er, at det første projekt kan realiseres i 2018. Aktuelt er der et projekt med 36 MW, som der foreligger byggetilladelse til. Ligesom der arbejdes konkret med syv andre projekter med et yderligere potentiale på 287 MW.

*Polen*

Polen anses fortsat som et potentielt interessant marked på længere sigt. På kort sigt er uklarhed omkring afregnings-systemet for nye vindmøller en forsinkende faktor i opførelsen af nye MW. Den nuværende regering presses af EU til at leve op til de krav, der er vedtaget for medlemslandene. Internt i Polen presses der også på fra interessenter som bl.a. operatører af vindmølleparker, banker og energiselskaber for at skabe klarhed om den langsigtede politik (herunder afregningsregimet og Polens commitment til at nå måltallene), hvilket vil være til gavn for både de eksisterende projekter i drift og udviklingen af nye projekter.

Den manglende afklaring og de skiftende signaler fra regeringen presser derfor ligeledes afregningspriserne for de eksisterende vindparker, primært i form af faldende certifikatpriser.

Der arbejdes til stadighed på, i lighed med erfaringen fra andre lande, bl.a. Danmark, at forberede de potentielle udviklingsprojekter, således de er klar til at blive effektueret, når der igen er klarhed over afregningsregimet i Polen.

Væksttempoet inden for realisering af energiprojekter i Polen er dog generelt lavere end i Tyskland historisk set, og overgangen til faste priser (fx via auktionssystemet) kunne være den katalysator, der kunne medvirke til et højere og mere stabilt tempo i udbygningen af energiprojekter samt stabilt afregningssystem for eksisterende parker.

Der arbejdes konkret med udvikling af op til 159 MW i 4 konkrete projekter.

***Future expectations (continued)****Sweden*

*As mentioned above, several interesting projects in Sweden were acquired in September. At the same time, an office was established and the two employees in Sweden are working on realising the first Swedish projects. The expectation is that the first project can be realised in 2018. Currently, a project with 36 MW holds a building permit. At the same time, work is being done on seven other projects with a potential of an additional 287 MW.*

*Poland*

*Poland is still considered a potentially attractive market in the longer term. In the short run, the uncertainty surrounding the settlement system for new wind turbines is a delaying factor in the construction of new MW. The current government is being pushed by the EU to meet the requirements adopted by the member states. Internally in Poland, stakeholders such as wind turbine operators, banks and energy companies are pushing for clarity on the long-termed policy (including the settlement regime and Poland's commitment to reaching the target figures), which would be of benefit to both existing projects in operation and the development of new projects.*

*The lack of clarification and the shifting signals from the government are therefore also pressing the settlement prices for the existing wind parks, especially in the form of decreasing certificate prices.*

*Like the experiences from other countries, i.a. Denmark, the Group considers it important continuously to improve the potential development projects, so that they are ready to be executed, when clarity of the settlement system in Poland is achieved again.*

*However, the time of realisation of energy projects in Poland is generally low compared to Germany historically, and the transition to fixed prices (e.g. via the auction system) could act as the catalyst that could contribute to a higher and more constant pace of the development of energy projects as well as a stable settlement system for existing parks.*

*Work is being done with the development of up to 159 MW in four specific projects.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Forventninger til fremtiden (fortsat)***Rumænien*

Fokus er på drift og optimering af tre eksisterende solparker. Den nuværende lovgivning betyder, at mulighederne for opførelse af yderligere projekter fortsat vurderes mindre attraktivt i forhold til for 5-6 år siden.

*Sydeuropa*

Efter åbningen af kontoret i Portugal i juni måned 2016 (dækkende Portugal og Italien) har der været arbejdet med screening af mange potentielle projekter. Både udviklingsprojekter og delvist udviklede vindmølle- og solprojekter. Herunder muligheden for mindre projekter direkte tilsluttet forbrugeren af energien "Eget forbrug". Der arbejdes konkret med et vindmølleprojekt på 155 MW samt flere mindre projekter, men i indeværende periode er der ikke igangsat byggeprojekter.

Koncernen står således med en stærk pipeline med aktuelle udviklingsprojekter i Danmark, Tyskland, Sverige, Polen og Portugal på tilsammen minimum 1.100 MW. Ligesom bl.a. Frankrig pt. undersøges for potentielle udviklingsprojekter.

*Resultat*

Der forventes også for det kommende år et meget tilfredsstillende regnskabsmæssigt resultat på niveau med indeværende år.

**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.

**Future expectations (continued)***Romania*

Focus is on operation and optimisation of the three existing PV projects. Current legislation means that the potential for the construction of further projects is still seen as less attractive than it was 5-6 years ago.

*Southern Europe*

Following the opening of an office in Portugal in June 2016 (covering Portugal and Italy), many potential projects have been screened. Both development projects and partly developed wind turbine and PV projects. Including the possibility of smaller projects that are directly connected to the consumer of the energy "Own consumption". Specific work is being done on a wind turbine project with 155 MW as well as several minor projects; however, the construction of projects has not been initiated in the current period.

The Group thus has a strong pipeline with development projects in Denmark, Germany, Sweden, Poland and Portugal totaling at least 1.100 MW. At the same time, the Group currently investigates i.a. France for potential development projects.

*Result*

The coming year is also expected to show a very satisfactory financial result, on level with the current year.

**Corporate social responsibility**

At EWE, CSR is a basic element of the Group's entire business approach, and forms an integral part of 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.



## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Samfundsansvar (fortsat)

#### 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 26 medarbejdere i Tyskland, Sverige, Polen, Portugal 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.

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

For hvert år der går, øges fokus på forureningsmængden globalt set, herunder CO<sub>2</sub>-udledning.

Ikke mindst som følge af målbare problemer med luftforurening (smog) i de største byer i bl.a. Europa og Kina.

### Corporate social responsibility (continued)

#### 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 26 employees in Germany, Sweden, Poland, Portugal 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.*

*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 employees meet to establish ties across departments and countries.*

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

*As each year passes, the focus on the amount of pollution globally increases, including CO<sub>2</sub> emission.*

*Especially due to measurable problems with air pollution (smog) in the largest cities in e.g. Europe and China.*

**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW***Samfundsansvar (fortsat)**

Verdenssamfundet står overfor massive omlægninger af energisystemet med energieffektivisering i højsædet. EWE bidrager positivt til omlægningen både lokalt såvel som i Europa 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 at bidrage til en nedbringelse af den globale 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 bl.a. med støtte til 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.

**Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn**

Bestyrelsen arbejder kontinuerligt med at fremme mangfoldighed, bl.a. i relation til køn på samtlige koncernens ledelsesniveauer. Bestyrelsen består 30.06.2017 af 0 kvinder og 3 mænd.

Bestyrelsen har derfor opstillet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i både bestyrelsen og på koncernens øvrige ledelsesniveauer.

Til politikken er knyttet en konkret målsætning om, at andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer inden 30.06.2019 kommer til at udgøre mindst 25%. Pr. 30.06.2017 er andelen 0%.

**Corporate social responsibility (continued)**

*The global society is facing huge changes of the energy system, with more efficient energy use as the highest priority. EWE contributes positively to the change both locally and in Europe, through the Group's development and investment in wind turbine projects, PV energy and more complex overall 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 sun tracker, 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.*

**Target figures and policies for the under-represented gender**

*The Board of Directors continuously works to promote diversity, also in relation to gender, at all management levels. As of 30.06.2017, the Board of Directors consists of 0 women and 3 men.*

*Therefore, the Board of Directors has conducted a policy in order to increase the share of the underrepresented gender in both the Board of Directors as well as the Group's other management levels.*

*The policy has the specific objective that the share of female members of the Board of Directors elected at the general meeting by 30.06.2019 will amount to at least 25%. As of 30.06.2017, the percentage is 0%.*

**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW*

**Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn (fortsat)**

Når andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer fortsat er 0%, skyldes det dels, at der ikke har været udskiftning i bestyrelsen i indeværende år, samt at der ikke endnu er fundet en kvindelig kandidat til at komplementere/supplere kompetencerne i den nuværende bestyrelse.

***Target figures and policies for the under-represented gender (continued)***

*When the percentage of female Board members still is 0 %, this is partly due to fact that there has not been a replacement on the Board of directors in the current year and, at the same time, a female candidate has not yet been found to complement/supplement the competencies of the current Board of Directors.*

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
		2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
<b>NETTOOMSÆTNING.....</b>	<b>1</b>	<b>78.841.126</b>	<b>62.301</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>NET REVENUE</i>					
Vareforbrug.....		-47.950.425	-42.176	0	0
<i>Cost of sales</i>					
Andre driftsindtægter.....		0	0	1.926.791	1.609
<i>Other operating income</i>					
Andre eksterne omkostninger.....	2	-6.331.809	-4.588	-2.469.360	-1.291
<i>Other external expenses</i>					
<b>BRUTTORESULTAT.....</b>		<b>24.558.892</b>	<b>15.537</b>	<b>-542.569</b>	<b>318</b>
<i>GROSS PROFIT/LOSS</i>					
Personaleomkostninger.....	3	-3.762.478	-3.513	-1.300.329	-1.159
<i>Staff costs</i>					
Af- og nedskrivninger.....		-6.890.587	-5.281	-163.255	-61
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>					
<b>DRIFTSRESULTAT.....</b>		<b>13.905.827</b>	<b>6.743</b>	<b>-2.006.153</b>	<b>-902</b>
<i>OPERATING PROFIT</i>					
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder.....	4	256.902	182	11.465.880	3.912
<i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>					
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer.....		12.186	140	-6.674	84
<i>Income from other equity investments and securities</i>					
Andre finansielle indtægter.....	5	1.526.698	1.193	1.022.309	2.029
<i>Other financial income</i>					
Andre finansielle omkostninger.....	6	-3.753.590	-3.219	-1.881.426	-752
<i>Other financial expenses</i>					
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b>		<b>11.948.023</b>	<b>5.039</b>	<b>8.593.936</b>	<b>4.371</b>
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>					
Skat af årets resultat.....	7	-2.267.976	-1.191	902.416	-713
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b>	<b>8</b>	<b>9.680.047</b>	<b>3.848</b>	<b>9.496.352</b>	<b>3.658</b>
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>					



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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
AKTIVER		2017	2016	2017	2016
ASSETS		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Goodwill.....		749.184	951	0	0
<i>Goodwill</i>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver.....</b>	<b>9</b>	<b>749.184</b>	<b>951</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		217.677	425	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		793.227	488	446.886	325
<i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>					
VE-anlæg.....		161.520.402	102.630	0	0
<i>WTG/PV projects</i>					
<b>Materielle anlægsaktiver.....</b>	<b>10</b>	<b>162.531.306</b>	<b>103.543</b>	<b>446.886</b>	<b>325</b>
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	38.233.437	29.258
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		14.056.639	12.523	13.078.666	11.521
<i>Equity investments in associates</i>					
Andre kapitalandele og værdipapirer.....		2.623.042	2.707	1.989.850	2.053
<i>Other investments and securities</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	5.130.883	4.966
<i>Receivables from subsidiaries</i>					
Tilgodehavender hos associerede virksomheder.....		2.866.376	2.778	2.866.376	2.778
<i>Receivables from associates</i>					
Andre tilgodehavender.....		1.008.261	306	1.008.261	306
<i>Other receivables</i>					
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>11</b>	<b>20.554.318</b>	<b>18.314</b>	<b>62.307.473</b>	<b>50.882</b>
<i>Fixed asset investments</i>					
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>183.834.808</b>	<b>122.808</b>	<b>62.754.359</b>	<b>51.207</b>
<i>FIXED ASSETS</i>					
VE-anlæg.....		8.182.384	4.069	6.131.604	2.692
<i>WTG/PV projects</i>					
<b>Varebeholdninger.....</b>		<b>8.182.384</b>	<b>4.069</b>	<b>6.131.604</b>	<b>2.692</b>
<i>Inventories</i>					

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
AKTIVER (FORTSAT)		2017	2016	2017	2016
ASSETS (CONTINUED)		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		2.476.252	1.649	4.372	15
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	17.069.253	10.793
<i>Receivables from subsidiaries</i>					
Tilgodehavende hos associerede virksomheder.....		507.463	114	507.463	113
<i>Receivables from associates</i>					
Andre tilgodehavender.....		2.767.158	3.865	1.200.551	1.945
<i>Other receivables</i>					
Tilgodehavende selskabsskat.....		1.493.074	0	1.493.074	0
<i>Receivables corporation tax</i>					
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag.....		0	0	1.845.808	375
<i>Receivable joint taxation contribution</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	12	1.088.459	668	98.258	73
<i>Prepayments and accrued income</i>					
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>8.332.406</b>	<b>6.296</b>	<b>22.218.779</b>	<b>13.314</b>
<i>Receivables</i>					
<b>Likvider.....</b>		<b>8.702.109</b>	<b>4.967</b>	<b>262.632</b>	<b>319</b>
<i>Cash and cash equivalents</i>					
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>		<b>25.216.899</b>	<b>15.332</b>	<b>28.613.015</b>	<b>16.325</b>
<i>CURRENT ASSETS</i>					
<b>AKTIVER.....</b>		<b>209.051.707</b>	<b>138.140</b>	<b>91.367.374</b>	<b>67.532</b>
<i>ASSETS</i>					

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER		2017	2016	2017	2016
EQUITY AND LIABILITIES		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Aktiekapital.....	13	117.908	118	117.908	118
<i>Share capital</i>					
Reserve for opskrivninger.....		629.281	629	0	0
<i>Reserve for revaluation</i>					
Reserve for netto opsk. efter indre værdis metode.....		41.792	0	8.978.820	0
<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført overskud.....		51.042.715	44.418	42.734.968	45.046
<i>Retained profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....		3.500.000	1.400	3.500.000	1.400
<i>Proposed dividend</i>					
Minoritetsinteresser.....		4.570.407	4.424	0	0
<i>Minority shareholders</i>					
<b>EGENKAPITAL.....</b>		<b>59.902.103</b>	<b>50.989</b>	<b>55.331.696</b>	<b>46.564</b>
<b>EQUITY</b>					
Hensættelse til udskudt skat.....	14	7.376.480	7.517	5.813.820	5.900
<i>Provision for deferred tax</i>					
Andre hensættelser.....	15	5.237.958	1.504	939.850	991
<i>Other provisions for liabilities</i>					
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	396.947	489
<i>Provisions for equity investments in subsidiaries</i>					
<b>HENSATTE FORPLIGTELSESR.....</b>		<b>12.614.438</b>	<b>9.021</b>	<b>7.150.617</b>	<b>7.380</b>
<b>PROVISION FOR LIABILITIES</b>					
Gæld til pengeinstitutter.....		110.256.891	60.159	1.931.204	0
<i>Bank loan</i>					
Selskabsskat.....		1.840.583	117	1.840.583	117
<i>Corporation tax</i>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser...</b>	<b>16</b>	<b>112.097.474</b>	<b>60.276</b>	<b>3.771.787</b>	<b>117</b>
<b>Long-term liabilities</b>					

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER (FORTSAT)		2017	2016	2017	2016
EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Kortfristet del af langfristet gæld..	16	10.369.228	5.957	335.864	0
<i>Short-term portion of long-term liabilities</i>					
Gæld til pengeinstitutter.....		977.780	988	975.203	986
<i>Bank debt</i>					
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....		3.407.918	1.853	995.197	242
<i>Trade payables</i>					
Gæld til tilknyttede selskaber.....		0	0	22.081.718	8.420
<i>Payables to subsidiaries</i>					
Selskabsskat.....		227.714	3.163	227.714	3.392
<i>Corporation tax</i>					
Skyldig sambeskatningsbidrag.....		0	0	92.666	82
<i>Compulsory joint taxation contribution</i>					
Anden gæld.....		1.043.889	2.232	225.199	169
<i>Other liabilities</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....		8.411.163	3.661	179.713	180
<i>Accruals and deferred income</i>					
<b>Kortfristede gældsforpligtelser....</b>		<b>24.437.692</b>	<b>17.854</b>	<b>25.113.274</b>	<b>13.471</b>
<i>Current liabilities</i>					
<b>GÆLDSFORPLIGTELSESR.....</b>		<b>136.535.166</b>	<b>78.130</b>	<b>28.885.061</b>	<b>13.588</b>
<i>LIABILITIES</i>					
<b>PASSIVER.....</b>		<b>209.051.707</b>	<b>138.140</b>	<b>91.367.374</b>	<b>67.532</b>
<i>EQUITY AND LIABILITIES</i>					
Eventualposter mv.	17				
<i>Contingencies etc.</i>					
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	18				
<i>Charges and securities</i>					
Nærtstående parter	19				
<i>Related parties</i>					

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**EQUITY**

	Koncernen					I alt Total
	Aktiekapital Share capital	Øvrige bundne reserver Other restricted reserves	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend	Minoritets- interesser Minority shareholders	
Egenkapital 1. juli 2016..... <i>Equity at 1 July 2016</i>	117.908	629.281	44.416.809	1.400.000	4.424.102	50.988.100
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>				-1.400.000		-1.400.000
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>		120.088	551.258		-37.390	633.956
Overførsel til/fra andre poster..... <i>Transfers to/from other items</i>		-335.198	335.198			
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		256.902	5.739.450	3.500.000	183.695	9.680.047
<b>Egenkapital 30. juni 2017..</b> <i>Equity at 30 June 2017</i>	<b>117.908</b>	<b>671.073</b>	<b>51.042.715</b>	<b>3.500.000</b>	<b>4.570.407</b>	<b>59.902.103</b>

**Specifikation af øvrige bundne reserver:**  
**Specification of other restricted reserves:**

	Koncernen		
	Reserve for netto opsk. efter indre værdis metode Reserve for revaluation	Øvrige bundne reserver i alt Other restricted reserves total	Øvrige bundne reserver i alt Other restricted reserves total
Egenkapital 1. juli 2016..... <i>Equity at 1 July 2016</i>	629.281	0	629.281
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>		120.088	120.088
Overførsel til/fra andre poster..... <i>Transfers to/from other items</i>		-335.198	-335.198
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		256.902	256.902
<b>Egenkapital 30. juni 2017.....</b> <i>Equity at 30 June 2017</i>	<b>629.281</b>	<b>41.792</b>	<b>671.073</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
EQUITY

<b>Moderselskabet</b>					
<i>Parent company</i>					
	Aktiekapital <i>Share capital</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>
Egenkapital 1. juli 2016.....	117.908	0	45.046.090	1.400.000	46.563.998
<i>Equity at 1 July 2016</i>					
Betalt udbytte.....				-1.400.000	-1.400.000
<i>Dividend paid</i>					
Andre reguleringer.....		336.092	335.254		671.346
<i>Value adjustments of equity</i>					
Overførsel til/fra andre poster.....		-3.621.651	3.621.651		
<i>Transfers to/from other items</i>					
Forslag til årets resultatdisponering.....		12.264.379	-6.268.027	3.500.000	9.496.352
<i>Proposed distribution of profit</i>					
<b>Egenkapital 30. juni 2017.....</b>	<b>117.908</b>	<b>8.978.820</b>	<b>42.734.968</b>	<b>3.500.000</b>	<b>55.331.696</b>
<i>Equity at 30 June 2017</i>					



**PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JULI - 30. JUNI**  
**CASH FLOW STATEMENT 1 JULY - 30 JUNE**

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Årets resultat.....	9.680.047	3.848	9.496.352	3.658
<i>Profit/loss for the year</i>				
Årets afskrivninger tilbageført.....	6.915.012	5.281	187.680	60
<i>Reversed depreciation of the year</i>				
Tilbageførsel af realisationsavancer.....	-24.425	0	-24.425	0
<i>Reversed realization gains</i>				
Resultat af associerede selskaber.....	-256.902	-184	-219.391	-316
<i>Profit/loss from associates</i>				
Resultat af tilknyttede selskaber.....	0	0	-11.246.489	-3.597
<i>Profit/loss from subsidiaries</i>				
Regulering af andre finansielle indtægter...	-12.187	-141	249.947	-693
<i>Adjustment of other financial income</i>				
Regulering af andre finansielle omkostninger.....	0	0	-746.870	0
<i>Adjustment of other financial expenses</i>				
Skat af årets resultat tilbageført.....	2.267.976	1.191	-902.416	712
<i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>				
Øvrige reguleringer.....	581.949	-1.079	-2.988.114	-1.029
<i>Other adjustments</i>				
Betalt selskabsskat.....	-5.112.897	-1.741	-3.576.995	-1.431
<i>Corporation tax paid</i>				
Ændring i varebeholdninger.....	-4.113.663	-451	-3.439.222	-355
<i>Change in inventory</i>				
Ændring i tilgodehavender.....	-543.373	-2.063	-5.938.997	14.214
<i>Change in receivables</i>				
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat).....	5.112.323	-2.172	14.466.471	-287
<i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>				
Andre pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter.....	76.844	227	3.102.335	2.589
<i>Other cash flows from operating activities</i>				
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....</b>	<b>14.570.704</b>	<b>2.716</b>	<b>-1.580.134</b>	<b>13.525</b>
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY</b>				

**PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JULI - 30. JUNI**  
**CASH FLOW STATEMENT 1 JULY - 30 JUNE**

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Køb af immaterielle anlægsaktiver.....	0	-793	0	0
<i>Purchase of intangible fixed assets</i>				
Salg af immaterielle anlægsaktiver.....	0	500	0	600
<i>Sale of intangible fixed assets</i>				
Køb af materielle anlægsaktiver.....	-119.456.009	-46.044	-321.889	-296
<i>Purchase of tangible fixed assets</i>				
Salg af materielle anlægsaktiver.....	50.691.411	38.615	36.053	43
<i>Sale of tangible fixed assets</i>				
Køb af finansielle anlægsaktiver.....	-2.097.312	-2.497	-9.234.263	-14.324
<i>Purchase of financial assets</i>				
Salg af finansielle anlægsaktiver.....	3.188.300	603	10.183.828	7.426
<i>Sale of financial assets</i>				
Andre pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter.....	3.532	0	3.532	0
<i>Other cash flows from investing activities</i>				
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET.....</b>	<b>-67.670.078</b>	<b>-9.616</b>	<b>667.261</b>	<b>-6.551</b>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY</b>				
Provenu ved langfristet låneoptagelse.....	109.874.554	7.673	2.435.000	0
<i>Proceeds from long-term borrowing</i>				
Indfrielse og afdrag på lån.....	-55.363.858	-6.613	-167.932	0
<i>Repayments of loans</i>				
Betalt udbytte i regnskabsåret.....	-1.400.000	-1.400	-1.400.000	-1.400
<i>Dividend paid in the financial year</i>				
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter.....	3.734.546	664	0	0
<i>Other cash flows from financing activities</i>				
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.....</b>	<b>56.845.242</b>	<b>324</b>	<b>867.068</b>	<b>-1.400</b>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY</b>				
<b>ÆNDRING I LIKVIDER.....</b>	<b>3.745.868</b>	<b>-6.576</b>	<b>-45.805</b>	<b>5.574</b>
<b>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>				
Likvider 1. juli.....	3.978.461	10.555	-666.766	-6.241
<i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>				
<b>LIKVIDER 30. JUNI.....</b>	<b>7.724.329</b>	<b>3.979</b>	<b>-712.571</b>	<b>-667</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 30 JUNE</b>				
Likvider 30. juni specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 30 June:</i>				
Likvider.....	8.702.109	4.967	262.632	319
<i>Cash and cash equivalents</i>				
Gæld til pengeinstitutter.....	-977.780	-988	-975.203	-986
<i>Bank debt</i>				
<b>LIKVIDER, INDESTÅENDE.....</b>	<b>7.724.329</b>	<b>3.979</b>	<b>-712.571</b>	<b>-667</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</b>				

**NOTER**  
**NOTES**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>		<b>Note</b>
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>		
	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>	
	<b>EUR</b>	<b>EUR '000</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR '000</b>	
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	
<b>Nettoomsætning</b>					<b>1</b>
<i>Net revenue</i>					
Omsætning indenfor EU.....	78.841.126	62.301	0	0	
<i>Sales within EU</i>					
	<b>78.841.126</b>	<b>62.301</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Segmentoplysninger (aktiviteter)</b>					
<i>Segment details (activities)</i>					
Salg og projektering VE-anlæg.....	61.675.235	46.325	0	0	
<i>Sales and project planning WTG/PV projects</i>					
Produktion af el.....	14.041.679	12.235	0	0	
<i>Production of electricity</i>					
TCM.....	3.124.212	3.741	0	0	
<i>TCM</i>					
	<b>78.841.126</b>	<b>62.301</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>					<b>2</b>
<i>Fee to statutory auditors</i>					
Samlet honorar:					
<i>Total fee</i>					
BDO, Danmark og udlandet.....	190.877	218	75.834	147	
<i>BDO, Denmark and aboard</i>					
	<b>190.877</b>	<b>218</b>	<b>75.834</b>	<b>147</b>	
Specifikation af honorar:					
<i>Specification of fee</i>					
Lovpligtig revision.....	30.952	45	30.952	45	
<i>Statutory audit</i>					
Erklæringsopgaver med sikkerhed....	74.726	51	0	0	
<i>Assurance engagements</i>					
Skatterådgivning.....	65.045	107	32.882	90	
<i>Tax consultancy</i>					
Andre ydelser .....	20.154	15	12.000	12	
<i>Other services</i>					
	<b>190.877</b>	<b>218</b>	<b>75.834</b>	<b>147</b>	

**NOTER**  
**NOTES**

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
<b>Personaleomkostninger</b>					<b>3</b>
<i>Staff costs</i>					
Antal personer beskæftiget i gennemsnit:					
<i>Average number of employees</i>					
Koncernen: 80 (2015/16: 73)					
<i>Group:</i>					
Moderselskabet: 15 (2015/16: 15)					
<i>Parent company:</i>					
Løn og gager.....	3.171.484	3.022	1.146.082	1.042	
<i>Wages and salaries</i>					
Pensioner.....	167.820	160	53.344	49	
<i>Pensions</i>					
Andre omkostninger til social sikring.....	262.197	275	16.547	12	
<i>Social security costs</i>					
Andre personaleomkostninger.....	160.977	56	84.356	56	
<i>Other staff costs</i>					
	<b>3.762.478</b>	<b>3.513</b>	<b>1.300.329</b>	<b>1.159</b>	
Vederlag til direktion og bestyrelse..	165.392	147.232	165.392	147.232	
<i>Remuneration of management and board of directors</i>					
	<b>165.392</b>	<b>147.232</b>	<b>165.392</b>	<b>147.232</b>	
<b>Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder</b>					<b>4</b>
<i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>					
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder.....	0	0	11.246.489	3.597	
<i>Result of equity investments in group enterprises</i>					
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder.....	256.902	182	219.391	315	
<i>Result of equity investments in associated enterprises</i>					
	<b>256.902</b>	<b>182</b>	<b>11.465.880</b>	<b>3.912</b>	

**NOTER**  
**NOTES**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>		<b>Note</b>
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>		
	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>	
	<b>EUR</b>	<b>EUR '000</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR '000</b>	
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	
<b>Andre finansielle indtægter</b>					<b>5</b>
<i>Other financial income</i>					
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder.....	0	0	839.299	1.082	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter i øvrigt.....	1.526.698	1.193	183.010	947	
<i>Other interest income</i>					
	<b>1.526.698</b>	<b>1.193</b>	<b>1.022.309</b>	<b>2.029</b>	
<b>Andre finansielle omkostninger</b>					<b>6</b>
<i>Other financial expenses</i>					
Renter tilknyttede virksomheder.....	0	0	455.321	155	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	3.753.590	3.219	1.426.105	597	
<i>Other interest expenses</i>					
	<b>3.753.590</b>	<b>3.219</b>	<b>1.881.426</b>	<b>752</b>	
<p>Under finansielle omkostninger i øvrigt er der indregnet 274 t.EUR vedrørende nedskrivning af koncerninterne tilgodehavende samt hensættelse til forpligtelser i tilknyttede virksomheder.  <i>Under other financial expenses, an amount of EUR ('000) 274 is recognised relating to write-down of intercompany receivables and provision for liabilities in group enterprises</i></p>					
<b>Skat af årets resultat</b>					<b>7</b>
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	3.775.461	366	605.069	80	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende sambeskattede selskaber.....	-1.648.042	159	-1.421.095	-154	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	140.557	666	-86.390	787	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	<b>2.267.976</b>	<b>1.191</b>	<b>-902.416</b>	<b>713</b>	

**NOTER**  
**NOTES**

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					<b>8</b>
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret	3.500.000	1.400	3.500.000	1.400	
<i>Proposed dividend for the year</i>					
Henlæggelser til reserve for netto opsk. efter indre værdis metode....	256.902	0	12.264.379	0	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført resultat.....	5.739.450	2.258	-6.268.027	2.258	
<i>Accumulated profit</i>					
Minoritetsinteressernes andel af tilknyttede virksomheders resultat..	183.695	190	0	0	
<i>The minority interests' share of the results of group enterprises</i>					
	<b>9.680.047</b>	<b>3.848</b>	<b>9.496.352</b>	<b>3.658</b>	
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					<b>9</b>
<i>Intangible fixed assets</i>					
			<b>Koncernen</b>		
			<i>Group</i>		
			Goodwill		
			Goodwill		
Kostpris 1. juli 2016.....			1.266.289		
<i>Cost at 1 July 2016</i>					
Kostpris 30. juni 2017.....			1.266.289		
<i>Cost at 30 June 2017</i>					
Afskrivninger 1. juli 2016.....			315.476		
<i>Amortisation at 1 July 2016</i>					
Årets afskrivninger .....			201.629		
<i>Depreciation for the year</i>					
Afskrivninger 30. juni 2017.....			517.105		
<i>Depreciation at 30 June 2017</i>					
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....			749.184		
<i>Carrying amount at 30 June 2017</i>					



NOTER  
NOTES

Note

**Materielle anlægsaktiver**  
*Tangible fixed assets*

10

	<b>Koncernen</b>		
	<i>Group</i>		
	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 2016..... <i>Cost at 1 July 2016</i>	439.305	1.548.871	117.879.379
Tilgang..... <i>Additions</i>	0	674.827	118.781.182
Afgang..... <i>Disposals</i>	-209.525	-112.798	-54.208.561
<b>Kostpris 30. juni 2017.....</b> <i>Cost at 30 June 2017</i>	<b>229.780</b>	<b>2.110.900</b>	<b>182.452.000</b>
Opskrivninger 1. juli 2016..... <i>Revaluation at 1 July 2016</i>	0	0	806.770
<b>Opskrivninger 30. juni 2017.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2017</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>806.770</b>
Af- og nedskrivninger 1. juli 2016..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 July 2016</i>	14.107	1.060.546	16.057.096
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	-9.743	-88.421	-678.823
Årets afskrivninger ..... <i>Depreciation for the year</i>	7.739	345.548	6.360.095
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2017.....</b> <i>Depreciation and impairment losses at 30 June 2017</i>	<b>12.103</b>	<b>1.317.673</b>	<b>21.738.368</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2017</i>	<b>217.677</b>	<b>793.227</b>	<b>161.520.402</b>
Renter indregnet som en del af kostprisen..... <i>Interest expenses recognised as part of cost of assets</i>			2.239.585
Værdi af indregnede aktiver, uden opskrivninger efter § 41, stk. 1..... <i>Value of recognised assets, excluding revaluation under § 41 (1)</i>			160.713.632

NOTER  
NOTES

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

Note

10

	<b>Moder- selskabet</b> <i>Parent company</i>
	<u>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</u> <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. juli 2016.....	1.131.833
<i>Cost at 1 July 2016</i>	
Tilgang.....	321.889
<i>Additions</i>	
Afgang.....	-99.727
<i>Disposals</i>	
<b>Kostpris 30. juni 2017.....</b>	<b>1.353.995</b>
<i>Cost at 30 June 2017</i>	
Af- og nedskrivninger 1. juli 2016.....	807.528
<i>Depreciation and impairment losses at 1 July 2016</i>	
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....	-88.099
<i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	
Årets afskrivninger .....	187.680
<i>Depreciation for the year</i>	
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2017.....</b>	<b>907.109</b>
<i>Depreciation and impairment losses at 30 June 2017</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....</b>	<b>446.886</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2017</i>	

NOTER  
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver  
Fixed asset investments

11

	Koncernen	
	Group	
	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre kapitalandele og værdipapirer Other investments and securities
Kostpris 1. juli 2016..... <i>Cost at 1 July 2016</i>	15.920.769	3.117.828
Tilgang..... <i>Additions</i>	1.281.128	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	-3.187.050	0
<b>Kostpris 30. juni 2017.....</b> <i>Cost at 30 June 2017</i>	<b>14.014.847</b>	<b>3.117.828</b>
Opskrivninger 1. juli 2016..... <i>Revaluation at 1 July 2016</i>	-3.454.750	-209.361
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	120.088	1.469
Overførsel..... <i>Transferred</i>	58.622	0
Udloddet resultat ..... <i>Dividend</i>	-25.982	-50.863
Årets resultat ..... <i>Profit/loss for the year</i>	256.902	29.229
Årets opskrivninger ..... <i>Revaluation and impairment losses for the year</i>	0	-48.322
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	3.086.912	0
<b>Opskrivninger 30. juni 2017.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2017</i>	<b>41.792</b>	<b>-277.848</b>
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. juli 2016..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 July 2016</i>	0	199.896
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	0	17.042
<b>Af- og nedskrivninger på goodwill 30. juni 2017.....</b> <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 30 June 2017</i>	<b>0</b>	<b>216.938</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2017</i>	<b>14.056.639</b>	<b>2.623.042</b>

NOTER  
NOTES

Note

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

11

	<b>Koncernen</b>	
	<i>Group</i>	
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2016..... <i>Cost at 1 July 2016</i>	2.778.397	306.069
Tilgang..... <i>Additions</i>	110.460	705.724
Afgang..... <i>Disposals</i>	-1.250	-3.532
<b>Kostpris 30. juni 2017.....</b> <i>Cost at 30 June 2017</i>	<b>2.887.607</b>	<b>1.008.261</b>
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-21.231	
<b>Opskrivninger 30. juni 2017.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2017</i>	<b>-21.231</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2017</i>	<b>2.866.376</b>	<b>1.008.261</b>

NOTER  
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

11

Fixed asset investments (continued)

	Morderselskabet		
	Parent company		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in subsidiaries	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre kapitalandele og værdipapirer Other investments and securities
Kostpris 1. juli 2016.....	29.576.821	14.903.188	2.449.562
<i>Cost at 1 July 2016</i>			
Tilgang.....	6.837.909	1.281.128	0
<i>Additions</i>			
Afgang.....	-6.861.605	-3.187.050	0
<i>Disposals</i>			
<b>Kostpris 30. juni 2017.....</b>	<b>29.553.125</b>	<b>12.997.266</b>	<b>2.449.562</b>
<i>Cost at 30 June 2017</i>			
Opskrivninger 1. juli 2016.....	-1.631.465	-3.440.650	-194.821
<i>Revaluation at 1 July 2016</i>			
Valutakursregulering.....	216.004	120.088	0
<i>Exchange adjustment</i>			
Overførsel.....	1.477.764	58.622	0
<i>Transferred</i>			
Udloddet resultat .....	-3.092.335	0	-10.000
<i>Dividend</i>			
Årets resultat .....	12.007.938	256.441	10.369
<i>Profit/loss for the year</i>			
Årets opskrivninger .....	0	0	-48.322
<i>Revaluation and impairment losses for the year</i>			
Andre reguleringer.....	-80.486	3.086.899	0
<i>Other adjustments</i>			
<b>Opskrivninger 30. juni 2017.....</b>	<b>8.897.420</b>	<b>81.400</b>	<b>-242.774</b>
<i>Revaluation at 30 June 2017</i>			
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. juli 2016...	165.479	0	199.896
<i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 July 2016</i>			
Afskrivninger på goodwill.....	51.629	0	17.042
<i>Amortisation of goodwill</i>			
<b>Af- og nedskrivninger på goodwill 30. juni 2017.....</b>	<b>217.108</b>	<b>0</b>	<b>216.938</b>
<i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 30 June 2017</i>			
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....</b>	<b>38.233.437</b>	<b>13.078.666</b>	<b>1.989.850</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2017</i>			

NOTER  
NOTES

Note

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

11

	<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 2016..... <i>Cost at 1 July 2016</i>	4.965.764	2.778.397	306.069
Tilgang..... <i>Additions</i>	299.042	110.460	705.724
Afgang..... <i>Disposals</i>	-133.923	-1.250	-3.532
<b>Kostpris 30. juni 2017.....</b> <i>Cost at 30 June 2017</i>	<b>5.130.883</b>	<b>2.887.607</b>	<b>1.008.261</b>
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	0	-21.231	
<b>Opskrivninger 30. juni 2017.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2017</i>	<b>0</b>	<b>-21.231</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2017.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2017</i>	<b>5.130.883</b>	<b>2.866.376</b>	<b>1.008.261</b>



**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

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

**11**

**Kapitalandele i dattervirksomheder (EUR)**  
*Investments in subsidiaries (EUR)*

<b>Navn og hjemsted</b> <i>Name and registered office</i>	<b>Ejerandel</b> <i>Ownership</i>
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 VIII Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100 %
Eurowind Polska IX 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 Alsfield, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Bückwitz II, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Windpark Bückwitz II GmbH & Co. KG, Neuruppin, DE.....	100 %
K/S Eurowind XXXIX, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Krevese 17, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Krevese 17 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Krevese Infrastr. GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
K/S Vindpark Rossau, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Døstrup Vest EWE, Mariagerfjord, DK.....	100 %
S. C. AWRR Sun 115 SRL, Bucharest, RO.....	100 %
UW Barkhorst GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
UW Berfa GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	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 Wangenheim-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 Ladenthin GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Münchhausen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Passow GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Siersleben GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Sitten GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Willmersdorf GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Eurowind Energy SRL, Bucharest, RO.....	100 %
EW Vind AB, Göteborg, SE.....	100 %

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

**Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**

**11**

*Fixed asset investments (continued)*

Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
EW 13 Knöstad AB, Göteborg, SE.....	100 %
EW 15 Lervik AB, Göteborg, SE.....	100 %
EW 16 Fyrskog AB, Göteborg, SE.....	100 %
Amuni S.R.L., Palermo, IT.....	100 %
Ginosa S.R.L., Milano, IT.....	100 %
Windpark Wellen II GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
WKA 8 im Rottelsdorf GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Klixbüll GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Kemberg GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Rothenmeer GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
NATURWERK Kraft Nr. 24 UG (haftungsbeschränkt), Herten, DE.....	100 %
Eurowind Energy LDA, Porto, PT.....	90 %
Eurowind Polska X Sp. z o.o., Tarnowo Podgórze, PL.....	80 %
K/S Vindpark Øster Børsting Laug, Mariagerfjord, DK.....	70 %
K/S Ermsleben, Mariagerfjord, DK.....	59 %
Windpark Ermsleben GmbH & Co. KG, Potsdam, DE.....	100 %
S.C. EWE Halchiu Solar SRL, Bucharest, RO.....	51 %

**Kapitalandele i associerede virksomheder (EUR)**

*Investments in associates (EUR)*

Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
E&W Sp. z o.o., Tarnowo Podgórze, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. sp.k., Tarnowo Podgórze, PL.....	50 %
K/S Eisenach I, Mariagerfjord, DK.....	50 %
K/S Görrike, Mariagerfjord, DK.....	50 %
K/S DS-Eurowind, Mariagerfjord, DK.....	50 %
Stargardwind Sp. z o.o., Przelewiec, PL.....	50 %
Stargardwind Lubiatowo Sp. z o.o., Tarnowo Podgórze, PL.....	50 %
Vindpark Keblowo ApS, Mariagerfjord, DK.....	50 %
WP Achslach GmbH & Co. KG, Wörthsee, DE.....	50 %
WP Krevese Wind 1 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	50 %
WP Krevese Wind 4 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	50 %
K/S Lehrte III, Mariagerfjord, DK.....	45 %
K/S Vindpark Aalestrup Laug, Mariagerfjord, DK.....	39 %
Vindpark Rogozno A/S, Mariagerfjord, DK.....	37 %
K/S Urspringen II, Mariagerfjord, DK.....	33 %
WP Krevese Wind 3 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	33 %
K/S Thorup-Sletten, Mariagerfjord, DK.....	30 %
Komplementarselskabet Thorup-Sletten ApS, Mariagerfjord, DK.....	30 %
K/S Vindpark Døstrup Laug, Mariagerfjord, DK.....	28 %
K/S Halenbeck II, Mariagerfjord, DK.....	20 %
K/S Kruge Gersdorf, Mariagerfjord, DK.....	20 %
K/S Vindpark Aalestrup EWE, Mariagerfjord, DK.....	20 %
Vindpark Aalestrup Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	20 %

**NOTER  
NOTES**
**Note**
**Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**
**11**
*Fixed asset investments (continued)*

I henhold til ÅRL § 97a, 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 97a(3) of the Danish Financial Statement Act, information on the result 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.*

**Periodeafgrænsningsposter**
**12**
*Prepayments and accrued income*

Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, primært forsikringer, jordleje og service, der vedrører det efterfølgende regnskabsår.

*Prepayments and accrued income include prepaid expenses, primarily insurances, lease of land and service, which relate to the subsequent financial year.*

**Aktiekapital**
**13**
*Share capital*

Aktiekapitalen er fordelt således:

*Specification of the share capital:*

	2017 EUR EUR	2016 EUR '000 EUR '000
Aktier, 117.908 stk. a nom. 1 EUR.....	117.908	118
<i>Shares, 117.908 in the denomination of 1 EUR</i>		
	<b>117.908</b>	<b>118</b>

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

**Hensættelse til udskudt skat**

**14**

*Provision for deferred tax*

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på værdipapirer, tilgodehavender, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

*Provision for deferred tax comprises deferred tax on contract work in progress, inventory and intangible and tangible fixed assets.*

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2017 EUR <i>EUR</i>	2016 EUR '000 <i>EUR '000</i>	2017 EUR <i>EUR</i>	2016 EUR '000 <i>EUR '000</i>
Udskudt skat, 1. juli 2016.....	7.517.037	6.851	5.900.210	6.687
<i>Balance, beginning of year</i>				
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen.....	-140.557	666	-86.390	-787
<i>Provisions for the year</i>				
<b>Udskudt skat 30. juni 2017.....</b>	<b>7.376.480</b>	<b>7.517</b>	<b>5.813.820</b>	<b>5.900</b>
<i>Provision for deferred tax 30 June 2017</i>				

**Andre hensættelser**

**15**

*Other provisions for liabilities*

0-1 år.....	909.250	96	909.250	51
<i>0-1 year</i>				

Andre hensættelser, som udgør 5.238 t.EUR, omfatter earn-out vedrørende salg af VE-projekter. Heraf forventes 909 t.EUR afklaret indenfor 1 år.

*Other provisions, amounting to EUR ('000) 5,238, include earn-out relating to sale of VE projects. Of this amount, EUR ('000) 909 is expected to be clarified within one year.*

NOTER  
NOTES

Note

Langfristede gældsforpligtelser  
*Long-term liabilities*

16

	Koncernen			
	<i>Group</i>			
	1/7 2016 gæld i alt	30/6 2017 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
<i>1/7 2016</i> <i>total liabilities</i>	<i>30/6 2017</i> <i>total liabilities</i>	<i>Repayment</i> <i>next year</i>	<i>Debt</i> <i>outstanding</i> <i>after 5 years</i>	
Gæld til pengeinstitutter.....	66.115.423	120.626.119	10.369.228	65.685.953
<i>Bank loan</i>				
Selskabsskat.....	117.407	1.840.583	0	0
<i>Corporation tax</i>				
	<b>66.232.830</b>	<b>122.466.702</b>	<b>10.369.228</b>	<b>65.685.953</b>
	Moderselskabet			
	<i>Parent company</i>			
	1/7 2016 gæld i alt	30/6 2017 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
	<i>1/7 2016</i> <i>total liabilities</i>	<i>30/6 2017</i> <i>total liabilities</i>	<i>Repayment</i> <i>next year</i>	<i>Debt</i> <i>outstanding</i> <i>after 5 years</i>
Gæld til pengeinstitutter.....	0	2.267.068	335.864	587.748
<i>Bank loan</i>				
Selskabsskat.....	117	1.840.583	0	0
<i>Corporation tax</i>				
	<b>117</b>	<b>4.107.651</b>	<b>335.864</b>	<b>587.748</b>

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

17

**Koncernen**

Koncernen har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter hensat et beløb på EUR 4,6 mio. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår i niveauet op til EUR 12,6 mio. og en eventualudgift i niveauet EUR 3,4 mio.

**Moderselskab**

Selskabet har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter hensat et beløb på EUR 0,9 mio. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår i niveauet op til EUR 3,0 mio. og en eventualudgift i niveauet EUR 0,9 mio.

***Contingent assets*****Group**

The Group has set aside an amount of EUR 4.6 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a contingent income in the coming financial years in the range of up to EUR 12.6 m and contingent expenses of around EUR 3.4 m.

**Parent company**

The company has set aside an amount of EUR 0.9 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a contingent income in the coming financial years in the range of up to EUR 3.0 m and contingent expenses of around EUR 0.9 m.

**Eventualforpligtelser****Koncernen**

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. august 2026. Den årlige leje udgør EUR 403.382. Ligeledes er der indgået lejeaftaler i tilknyttede selskaber med forskellige opsigeligheder. Den årlige leje udgør EUR 77.820, og restforpligtelsen udgør EUR 114.455.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør EUR 75.213 p.a. Restforpligtelsen udgør i alt EUR 114.943.

Koncernen har stillet kaution for lån på 28,2 mio. EUR vedrørende VE-anlæg i associerede og andre virksomheder med en regnskabsmæssig værdi på 39,3 mio. EUR.

Koncernen har stillet kaution på 0,6 mio. EUR (restudestående) i forbindelse med forudbestilling af 2 stk. Vestas V126 3,45 MW møller til levering i 2017.

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



**NOTER**  
**NOTES****Note****Eventualposter mv. (fortsat)**  
*Contingencies etc. (continued)*

17

Koncernen er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør 18 mio. EUR (koncernens prorata andel af ikke konsoliderede aktiver i K/S-selskaberne udgør 39 mio. EUR og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør 28 mio. EUR).

Koncernen ejer komplementarselskaber, hvor hæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 71 t.EUR.

Der er indgået service-, administrations- og forpagtningsaftaler, med forskellige opsigelighedsbestemmelser. Den årlige omkostning til sådanne aftaler udgør i alt 3.398 t.EUR for tilknyttede virksomheder og 1.125 t.EUR for associerede og andre virksomheder (prorata andel). Ligeledes er der indgået aftaler med forsyningsvirksomheder omkring salg af el. Aftalernes løbetider varierer fra aftale til aftale.

Der er stillet garanti for reetablering af jordstykker efter nedrivning af vindmølleanlæg samt transport i elafregninger, forsikringssummer og momstilgodehavender til kreditinstitutter. Der er ikke krydshæftelse mellem tilknyttede, associerede samt kapitalandele i virksomheder.

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 og leverancer.

**Moderselskab**

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. august 2026. Den årlige leje udgør EUR 403.382.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør EUR 43.855 p.a. Restforpligtelsen udgør i alt EUR 44.743.

Selskabet har stillet kaution for lån på 84,4 mio. EUR vedrørende VE-anlæg med en regnskabsmæssig værdi på 118,3 mio. EUR.

Selskabet har stillet kaution på 0,6 mio. EUR (restudestående) i forbindelse med forudbestilling af 2 stk. Vestas V126 3,45 MW møller til levering i 2017.

Selskabet har stillet selvskyldnerkaution for Eurowind Project A/S' mellemværende med pengeinstitut. Der er indestående pr. 30. juni 2017.

Selskabet har stillet kreditmuligheder til rådighed overfor tilknyttede virksomheder.

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

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

**Eventualposter mv. (fortsat)**  
*Contingencies etc. (continued)*

**17**

Selskabet er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør 75 mio. EUR (selskabets prorata andel af aktiver i K/S-selskaberne udgør 182 mio. EUR og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør 146 mio. EUR).

Selskabet ejer komplementarselskaber, hvor hæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 71 t.EUR.

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.

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 hæfter solidarisk sammen med tilknyttede virksomheder for opfyldelse af forpligtelser i salgsaftaler vedrørende VE-anlæg. Forpligtelsen er indregnet efter sædvanlig praksis i koncernregnskabet, jf. ovenstående omtale under koncernens eventualaktiver.

*Contingent liabilities*

*The Group*

*A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 August 2026. The annual rent is EUR 403,382. In addition, lease agreements have been entered into the group enterprises with different terms of notice. The annual lease is EUR 77,820 and the residual liability is EUR 114,455.*

*Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 75,213 p.a. The residual liability is EUR 114,943.*

*The Group has issued guarantees for loans of EUR 28.2 m regarding renewable energy facilities in associated and other enterprises with a carrying amount of EUR 39.3 m.*

*The Group has issued a guarantee of EUR 0.6 m (outstanding) regarding the pre-order of 2 Vestas V126 3.45 to delivery in 2017.*

*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.*

*The Group is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 18 m (The Group's pro rata share of non-consolidated assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 39 m and the pro rata liabilities is EUR 28 m).*

*The Group is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR ('000) 71.*

*Service, administration and lease agreements with different termination provisions have been signed. The annual expense of these agreements totals EUR ('000) 3,398 for group enterprises and EUR ('000) 1,125 for associated and other enterprises (pro rata share). Agreements are also signed with supply companies for sale of electricity. The terms of the agreements differ from agreement to agreement.*

*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.*

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

**Eventualposter mv. (fortsat)**  
**Contingencies etc. (continued)**

**17**

*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 og supplies the Group has standard liability of the guarantors.*

*Parent company*

*A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 August 2026. The annual rent is EUR 403,382.*

*Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 43,855 p.a. The residual liability is EUR 44,743.*

*The company has issued guarantees for loans of EUR 84.4 m regarding renewable energy facilities with a carrying amount of EUR 118,3 m.*

*The Company has issued a guarantee of EUR 0.6 m (outstanding) regarding the pre-order of 2 Vestas V126 3.45 to delivery in 2017.*

*The company has provided guarantee of payment for Eurowind Project A/S' account with bank. There is a deposit at 30 June 2017.*

*The company has provided credit facilities in relation to group enterprises.*

*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.*

*The Company is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 75 m (The Company's pro rata share of assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 182 m and the pro rata liabilities is EUR 146 m).*

*The Company is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR ('000) 71.*

*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.*

*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 jointly and severally liable together with group enterprises for fulfilment of liabilities in sales agreements in relation to VE projects. The liability is recognised according to common practice in the consolidated financial statements according to the abovemention under the Groups contingent assets.*

**Hæftelse i sambeskatningen**

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

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst for 2014, 2015, 2016 og 2017 udgør 348 t.EUR pr. balancedagen.

**Joint liabilities**

*The Danish companies of the group is jointly and severally liable for tax on the group's jointly taxed income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax.*

*Tax payable of the group's jointly taxed income for 2014, 2015, 2016 og 2017 amounts to EUR ('000) 348 at the balance sheet date.*

**NOTER  
NOTES****Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser****18***Charges and securities***Koncernen**

Koncernen har stillet pant for gæld i VE-anlæg i tilknyttede, associerede og andre virksomheder. Pantsætningen omfatter VE-anlæg til en regnskabsmæssig værdi på 153,9 mio. EUR, likvider på ca. 6 mio. EUR samt kapitalandele i associerede og andre virksomheder med en regnskabsmæssig indre værdi på 8,6 mio. EUR.

Af likvide beholdninger udgør EUR 8,4 mio. indestående på bankkonti i operationelle driftsselskaber.

**Moderselskabet**

Selskabet har stillet pant for sin gæld, herunder for gæld i VE-anlæg i tilknyttede, associerede og andre virksomheder. Pantsætningen omfatter kapitalandele i form af K/S anparter, anparter og aktier til en regnskabsmæssig indre værdi på 20,5 mio. EUR og likvider for 0,3 mio. EUR.

*The Group*

*The Group has provided debt security in renewable energy facilities in group enterprises, associated and other enterprises. The charge comprises renewable energy facilities with a carrying amount of EUR 153.9 m, cash and cash equivalents with a carrying amount of approx. EUR 6 m as well as equity investments in associated or other enterprises with an intrinsic value of EUR 8.6 m.*

*Cash in hand includes EUR 8.4 m, which has been deposited in the limited partnerships' bank accounts.*

*Parent company*

*The company has provided debt security for its debt, including debt in renewable energy facilities in group enterprises, associates and other enterprises. The charge comprises equity investments consisting of shares in limited partnership, associates and other enterprises with an intrinsic value of EUR 20.5 m and cash equivalents of EUR 0.3 m.*

**Nærtstående parter****19***Related parties*

Eurowind Energy A/S' nærtstående parter med betydelig indfyldelse 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.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Årsrapporten for EUROWIND ENERGY A/S for 2016/17 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

Årsrapportens tal er præsenteret i euro, da denne valuta vurderes mest relevant, idet størstedelen af virksomhedens aktivitet afregnes i denne valuta. Valutakursen for euro i forhold til danske kroner er 7,45 pr. 30. juni 2017 og 7,45 pr. 30. juni 2016.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

**Koncernregnskab**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden EUROWIND ENERGY A/S samt tilknyttede virksomheder, 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 sammentrag af modervirksomhedens og tilknyttede virksomheders 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 tilknyttede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

*The annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 2016/17 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, large enterprise.*

*The figures of the annual report are presented in EUR as this currency is considered the most relevant because the main part of the company's activities are settled in this currency. The EUR exchange rate against Danish kroner is 7.45 at 30 June 2017 and 7.45 at 30 June 2016.*

*The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year.*

**Consolidated financial statements**

*The consolidated financial statements include the parent company EUROWIND ENERGY A/S and its subsidiaries 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 subsidiaries 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 subsidiaries' market value of net assets and liabilities at the acquisition date.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen ved anskaffelsen. Forskelsbeløbet fra erhvervede virksomheder udgør 1.266 t.EUR.

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 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 tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponering og i særskilte hovedposter inden for egenkapitalen.

*Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the Income Statement under an individual assessment of the useful life. Negative differences are recognised in the Income Statement upon acquisition. Differences from acquired enterprises amounts to EUR ('000) 1,266.*

*As regards partnership (I/S) and limited partnership (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 subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The minority interests' proportional share of the results and equity of the subsidiaries is stated as separate items in the allocation of profit/loss and in individual main items under equity.*



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

Nettoomsætning 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 ekskl. moms og 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.

**Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens og selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

**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 salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

**Personaleomkostninger**

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

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

*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 if the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenue 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.*

**Other operating income**

*Other operating income includes items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities, including profit from sale of intangible and tangible fixed assets.*

**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 expenses**

*Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operational lease expenses, etc.*

**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 deducted from staff costs.*



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders (herunder K/S'er og I/S'er) resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

I ejerselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

**Indtægter af andre værdipapirer**

Indtægter af andre værdipapirer indeholder renteindtægter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab.

**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 a-contoskatteordningen 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 posteringer direkte på egenkapitalen.

**BALANCEN****Immaterielle anlægsaktiver**

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedspå position og indtjeningsprofil, samt branchemæssige forhold.

***Investments in subsidiaries and associates***

*The income statement of the parent company (including limited partnership (K/S) and partnership I/S) recognises the proportional share of the results of each subsidiary after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.*

*The income statement of the owner company recognises the proportional share of the results of each associate after proportional elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.*

***Income from other investments***

*Income from other investments include interest income, realised and unrealised gains and losses.*

***Financial income and expenses in general***

*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 on profit for the year***

*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 may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.*

**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 5 years. The period of amortisation is determined based on an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific conditions.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

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

Fortjeneste eller tab ved salg af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

**Materielle anlægsaktiver**

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

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 tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

*Profit or loss from sale of intangible fixed assets is calculated at the difference between the sales price and the carrying amount at the time of the sale. Profit and loss are recognised in the Income Statement under other operating income or other operating expenses.*

**Tangible fixed assets**

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

*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:

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

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

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftskostninger.

*Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.*

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

### Fixed asset investments

*Investments in subsidiaries and associates are measured in the company's balance sheet under the equity method.*

Kapitalandele i tilknyttede 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.

*Investments in subsidiaries and associates 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*

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller.

*Acquired enterprises are recognised in the consolidated financial statements under the acquisition method, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the acquisition date. The fair value is calculated based on acquisitions made in an active market, alternatively calculated using generally accepted valuation methods.*

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

*Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life determined on the basis of management's experience within the individual lines of business. Consolidated goodwill is amortised on a straight-line basis over the period of amortisation which is estimated to 5 years. The period of amortisation is determined based on an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific condition.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien.

Tilknyttede og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives 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, selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække tilknyttede og associerede virksomheders underbalance.

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 depasita.

**Værdiforringelse af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

*Net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.*

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

*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.*

**Impairment of fixed assets**

*The carrying amount of intangible fixed and tangible assets together with fixed assets, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.*

*In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the net realisable value is lower than the carrying amount, the assets are written down to the lower value.*

*The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.*

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

Varebeholdninger måles til kostpris. I tilfælde, hvor nettorealisationsværdien 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 indirekte 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.

**Andre hensatte forpligtelser**

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

**Inventories**

*Inventories are measured at cost. If the net realisable value is lower than cost, the inventories are written down 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 cost of raw materials, consumables, direct payroll cost and indirect production cost.*

**Receivables**

*Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment losses to meet expected losses.*

**Accruals, assets**

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

**Other provisions for liabilities**

*Other 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.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under henholdsvis omsætningsaktiver og gæld.

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

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 med 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.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

**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.*

*The Company is subject to joint taxation with Danish group companies. The current corporation tax is distributed among the joint taxable companies in proportion to their taxable income and with full allocation and refund related to tax losses. The joint taxable companies are included in the on account tax scheme. Joint taxation contributions receivable and payable are recognised in the Balance Sheet under current assets and liabilities, respectively.*

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

*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 entity.*

*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 the 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.*

*Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Periodeafgrænsningsposter, passiver**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

**Accruals, liabilities**

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

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

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

**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.*

**Pengestrømme fra driftsaktivitet:**

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

**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.*

**Pengestrømme fra investeringsaktivitet:**

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

**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.*

**Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:**

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

**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.*

**Likvider:**

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

**Cash and cash equivalents:**

*Cash and cash equivalents include bank overdraft and cash in hand.*