



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

ÅRSRAPPORT ANNUAL REPORT

2013/14

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalforsamling,
den 20. oktober 2014
*The Annual Report has been presented and adopted
at the Company's annual General Meeting*

Lars Villumsen
Chairman of the Meeting

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

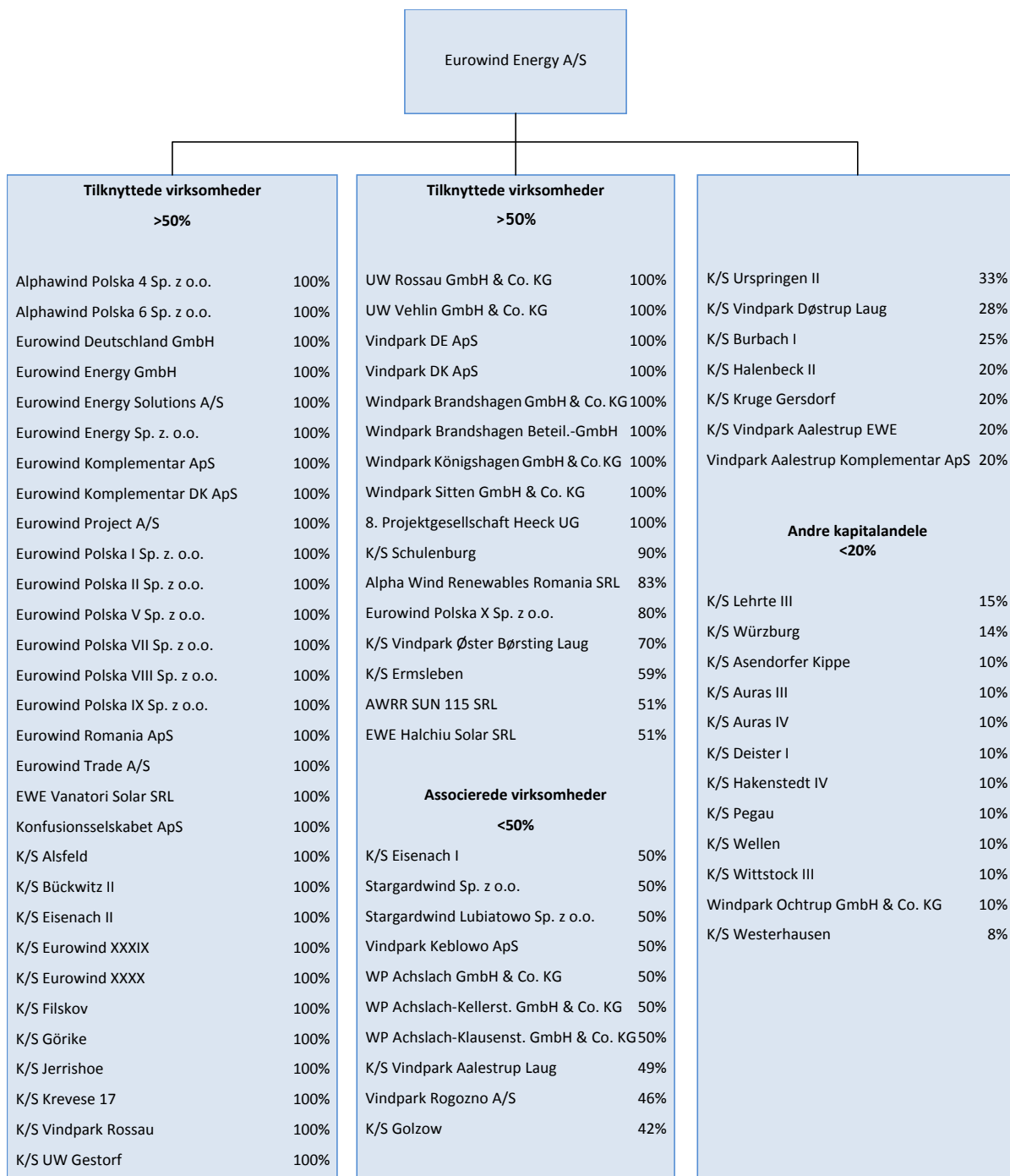
CVR-NR. 30 00 63 48
CVR NO. 30 00 63 48

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side <i>Page</i>
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
Påtegninger <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-8
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Key Figures and Ratios</i>	9-10
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	11-26
Koncern- og årsregnskab 1. juli 2013 - 30. juni 2014 <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 July 2013 - 30 June 2014</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	27-38
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	39-40
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	41-44
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	45-46
Noter..... <i>Notes</i>	47-67

SELSKABSOPLYSNINGER
COMPANY DETAILS

Selskabet <i>Company</i>	EUROWIND ENERGY A/S Mariagervej 58B 9500 Hobro
	CVR-nr.: 30 00 63 48 <i>CVR No.:</i>
	Stiftet: 20. november 2006 <i>Established:</i> 20 November 2006
	Hjemsted: Mariagerfjord <i>Registered Office:</i> Mariagerfjord
	Regnskabsår: 1. juli 2013 - 30. juni 2014 <i>Financial Year:</i> 1 July 2013 - 30 June 2014
Bestyrelse <i>Board of Directors</i>	Søren Rasmussen, formand <i>Chairman</i> Jakob Kirkegaard Kortbæk Jens Rasmussen
Direktion <i>Board of Executives</i>	Jens Rasmussen Uffe Bak-Aagaard
Revisor <i>Auditor</i>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Nytorv 12, Box 170 9500 Hobro
Pengeinstitut <i>Bank</i>	Danske Bank A/S Åboulevarden 69 8000 Aarhus C
Advokat <i>Law Firm</i>	Advokatfirmaet Henrik Christensen & Partners Adelgade 31 9000 Aalborg

**KONCERNOVERSIGT
GROUP STRUCTURE**


Følgende associerede virksomheder indgår ikke i konsolideringen, men indgår til indre værdi efter equity-metoden:

The following associated enterprises are not consolidated but are recognised at equity value under the equity method:

Stargard wind Sp. z.o.o.
Stargardwind Lubiatowo Sp. z.o.o.
Vindpark Koblwo ApS
Vindpark Rogozno A/S
Vindpark Aalestrup Komplementar ApS

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

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. juli 2013 - 30. juni 2014 for EUROWIND ENERGY A/S.

Today the board of directors and board of executives have discussed and approved the annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 1 July 2013 - 30 June 2014.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2013 - 30. juni 2014.

In our opinion the consolidated financial statements and parent financial statements give a true and fair view of the group's and the company's financial position at 30 June 2014 and of the results of the group's and the company's operations and cash flows for the financial year 1 July 2013 - 30 June 2014.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Hobro, den 16. oktober 2014

Hobro, 16 October 2014

Direktion

Board of Executives

Jens Rasmussen

Uffe Bak-Aagaard

Bestyrelse

Board of Directors

Søren Rasmussen

Formand

Chairman

Jakob Kirkegaard Kortbæk

Jens Rasmussen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejerne i EUROWIND ENERGY A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EUROWIND ENERGY A/S for regnskabsåret 1. juli 2013 - 30. juni 2014, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

To the shareholders of EUROWIND ENERGY A/S

REPORT ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of EUROWIND ENERGY A/S for the financial year 1 July 2013 to 30 June 2014 which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet and notes for the group as well as for the parent company and cash flow statement for the group. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Board of Directors and Board of Executives Responsibility for the Consolidated Financial Statements and Parent Company Financial Statements

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

Auditor's Responsibility

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Revisors ansvar (fortsat)

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2013 - 30. juni 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Auditor's Responsibility (continued)

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

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

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements and parent company financial statements give a true and fair view of the group's and the parent company's financial position at 30 June 2014 and of the results of the group's and the parent company's operations and the group's cash flows for the financial year 1 July 2013 to 30 June 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

Hobro, den 16. oktober 2014
Hobro, 16 October 2014

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Thomas Nielsen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Jens Spanggaard
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

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

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

	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000	2011/12 EUR '000 EUR '000	2010/11 EUR '000 EUR '000	2009/10 EUR '000 EUR '000
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	78.926	50.615	59.427	35.185	86.627
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	25.938	14.093	15.053	11.656	10.132
<i>Gross profit</i>					
Driftsresultat.....	17.179	8.438	9.758	5.661	5.901
<i>Operating profit</i>					
Finansielle poster, netto.....	-3.611	-1.131	-2.677	-3.213	-2.914
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	14.046	6.979	7.031	2.444	3.009
<i>Profit for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	11.330	5.094	4.833	1.667	2.297
<i>Profit for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver..	84.451	84.550	21.902	24.887	37.527
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Balancesum.....	176.998	147.522	76.710	98.462	107.353
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	35.586	24.576	19.665	14.348	12.416
<i>Equity</i>					
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser....	39.933	29.521	19.412	14.180	13.442
<i>Equity including minority interests</i>					
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	13.397	14.002	10.542	4.673	9.620
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet..	-36.724	-66.774	19.260	-813	-10.862
<i>Cash flows from investing activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet..	34.471	38.736	-28.206	-6.434	-17
<i>Cash flows from financing activities</i>					

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

	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000	2011/12 EUR '000 EUR '000	2010/11 EUR '000 EUR '000	2009/10 EUR '000 EUR '000
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin.....	32,9	27,8	25,3	33,1	11,7
<i>Gross margin</i> (bruttoresultat i % af omsætning) (gross profit as % of revenue)					
Overskudsgrad.....	21,8	16,7	16,4	16,1	6,8
<i>Profit margin</i> (driftsresultat i % af nettoomsætning) (operating profit as % of net revenue)					
Afkastningsgrad.....	10,6	7,5	11,1	5,5	5,9
<i>Rate of return</i> (driftsresultat i % af gns. balancesum) (operating profit as % of avg. balance sheet total)					
Egenkapitalandel (soliditetsgrad).....	22,6	20,0	25,3	14,4	12,5
<i>Equity ratio (solvency ratio)</i> (egenkapital inkl. minoritetsinteresser i % af aktiver, ultimo) (equity including minority interests as % of assets at year end)					
Egenkapitalandel (soliditetsgrad).....	20,1	16,7	25,6	14,6	11,6
<i>Equity ratio (solvency ratio)</i> (egenkapital ekskl. minoritetsinteresser i % af aktiver, ultimo) (equity ex minority interests as % of assets, end of year)					
Forrentning af egenkapitalen.....	46,7	31,5	41,3	18,3	28,4
<i>Return on equity</i> (resultat før skat i % af gns. egenkapital) (profit before taxation as % of aver. equity)					
Egenkapitalandel (soliditetsgrad).....	24,8	23,4	54,7	26,9	N/A
<i>Equity ratio (solvency ratio)</i> (egenkapital inkl. minoritetsinteresser i % af aktiver, ultimo, hvor K/S selskaber indregnes efter den indre værdis metode) (equity including minority interests as % of assets at year end, in which limited partnerships (K/S) are measured according to equity method)					
Egenkapitalandel (soliditetsgrad).....	22,1	19,5	55,4	27,2	N/A
<i>Equity ratio (solvency ratio)</i> (egenkapital ekskl. minoritetsinteresser i % af aktiver, ultimo, hvor K/S selskaber indregnes efter den indre værdis metode) (equity ex minority interests as % of assets at year end, in which limited partnerships (K/S) are measured according to equity method)					
Gennemsnitligt antal medarbejdere.....	60	53	46	29	14
<i>Average number of employees</i>					
Nettoomsætning pr. medarbejder.....	1.315	955	1.292	1.213	6.188
<i>Net revenue per employee</i>					

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**Væsentligste aktiviteter**

Det har været et meget tilfredsstillende år for Eurowind Energy A/S (EWE), både målt på indtjening, eksekvering og salg af projekter samt sikring af en fortsat attraktiv portefølje af nye potentielle projekter.

Salget er sket til såvel en række private investorer samt institutionelle samarbejdspartnere.

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

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

Principal activities

It has been a very satisfactory year for Eurowind Energy A/S (EWE), both measured on profit performance, execution and sale of projects and securing of a portfolio of new potential projects that continues to be attractive.

The projects have been sold to a number of private investors and institutional business partners.

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

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



Windpark Görike (24,7 MW), Nietwerder. Idriftsat ultimo 2012-primò 2014.
Windpark Görike (24.7 MW), Nietwerder. Operations started end of 2012-beginning of 2014.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

I indeværende regnskabsår har virksomhedens aktivitet, i lighed med de seneste år, i betydelig grad været arbejde med og opførelse af egenudviklede projekter. Udviklingen er i tråd med udmeldte forventninger i sidste regnskabsår. Balancen er øget som følge af opbygning af den producerende portefølje. Solvensen for koncernen er fortsat i niveauet 20%. Fremadrettet er målsætningen en solvens i niveauet 25% stigende til 30% på sigt.

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

Som en del af den langsigtede strategi er de resterende 49% i det polske driftsselskab samt 31,7% i det rumænske selskab købt, således at synergierne på tværs af datterselskaber yderligere kan optimeres.

Koncernen beskæftigede i gennemsnit 60 personer for året 2013/14, hvilket antal pr. 1. juli 2014 udgjorde 43 personer i Danmark og 21 personer i udenlandske datterselskaber.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold*Overblik over finansielle nøgletal for koncernen*

Meget tilfredsstillende resultat for året

- Resultat før skat 14 mio. EUR (7,0 mio. EUR i 2012/13)
- Resultat efter skat 11,3 mio. EUR (5,1 mio. EUR i 2012/13)
- Ændring i egenkapital incl. minoritetsinteresser fra 29,5 mio. EUR til 39,9 mio. EUR
- Ændring i soliditeten incl. minoritetsinteresser fra 20% til 22,6%

Balance

Som omtalt ovenfor har koncernen udvidet sin portefølje af producerende aktiver, dels som følge af færdiggørelse af egenudviklede projekter samt mindre tilkøb. Det skal bemærkes, at 28 MW er solgt umiddelbart efter statusdagen, omtales også under ”begivenheder efter regnskabsårets afslutning”, hvorved balancesummen er reduceret væsentligt primo det nye regnskabsår.

Like last year, the Company's activities this year have consisted mainly of work with and installation of projects developed by the Company. This development is in line with expectations communicated last year. The increase in the operational portfolio has resulted in an increase of the balance. The solvency rate of the Group remains at 20%. The goal for the solvency rate will in the future be at a level of 25% rising to 30% over the long term.

The country strategy during the financial year has focused on Germany, Denmark, Poland and Romania. While in the first of these three countries the primary focus has been on wind energy, in Romania focus has primarily been on solar energy.

As part of the long-term strategy, the remaining 49% of the Polish operating company and 31.7% of the Romanian company have been purchased, so that the synergies across the subsidiaries can be optimized further.

The Group employed on average 60 persons in 2013/14, as of 1 July 2014 the number comprise 43 persons in Denmark and 21 persons in foreign subsidiaries.

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

Very satisfactory results for the year

- *Earnings before tax of EUR 14 m (EUR 7.0 m in 2012/13)*
- *Net Result of EUR 11.3 m (EUR 5.1 m in 2012/13)*
- *Change in equity including minority interests from EUR 29.5 m to EUR 39.9 m*
- *Change in solvency including minority interests from 20% to 22.6%*

Balance sheet

The Group has, as mentioned above, expanded its portfolio of income-generating assets, partly due to completion of projects developed from our own development portfolio and minor acquisitions. It must be observed that 28 MW have been sold directly after the financial year, as is also mentioned under “prospects after the end of the financial year”, and which has led to a noticeable reduction in the balance sheet at the start of the new financial year.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW


*Aftenbillede fra Windpark Rossau (33 MW). Idriftsat medio 2013-primo 2014.
 Evening shot from Windpark Rossau (33 MW). Operations started mid 2013-beginning 2014.*

Finansiell performance

Koncernen opnåede et resultat på 14 mio. EUR før skat (7,0 mio. EUR i 2012/13).

Det opnåede samlede resultat anses for meget tilfredsstillende, specielt under hensyntagen til udfordringerne omkring vækst- og gældsproblematikker i Europa som fortsat præger landenes økonomier og dermed mulighederne for at nå de opstillede målsætninger på energiområdet.

Afsætningen af projekter har været på niveau med det forventede og har indfriet ledelsens forventninger. Bl.a. er der solgt 2 nyopførte vindmølleparker på i alt 18,5 MW til et dansk energiselskab, 3 MW til et privatejet dansk selskab, samt 2 MW til en privat investorkreds.

Financial performance

The Group achieved a result before tax of EUR 14 m (EUR 7.0 m in 2012/13).

The total result is considered very satisfactory, especially when one takes into account the challenges in relation to the rather complicated growth and debt situation in Europe, which continues to impact the economy of the countries and thus the potential for achieving the set goals in the energy sector.

The sale of projects has been at the anticipated level and has met Management's expectations. The sales include two newly constructed wind parks of 18.5 MW to a Danish energy company, 3 MW to a privately owned Danish company and 2 MW to a private investors' circle.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Koncernen oplever en stigende efterspørgsel efter idriftsatte projekter fra ind- og udland som et attraktivt investeringsalternativ til traditionelle aktivklasser som aktier, obligationer og ejendomme blandt danske og udenlandske kunder.

Resultatet af vindmølle- og soldrift udgør 3,2 mio. EUR (0,1 mio. EUR i 2012/13), hvilket er i tråd med det langsigtede mål om at en betydelig del af indtjeningen skal komme fra vindmølle- og soldrift. Vindforholdene har i perioden, som helhed, været under det budgetterede med ca. 11% i Tyskland, hvilket vidner om robusthed i porteføljen og understøtter målsætningen om at et nulpunktsresultat skal kunne opnås baseret på ca. 80% af et normalt vindår.

På trods af det fortsatte "tema" om de europæiske udfordringer har koncernen opnået tilfredsstillende finansieringer i udviklede projekter, og gennemført salg af projekter i forventet omfang. I det sidste kvartal af regnskabsåret er erfaringen, at der igen er konkurrence på udlånsmarkedet, hvilket kan være tegn på at de værste europæiske udfordringer er overvundet, og dermed at den økonomiske vækst er på vej op i gear.

Koncernen har i en række K/S selskaber etableret fastrente swap aftaler til afdækning af renterisici. I indeværende regnskabsår har de en positiv indvirkning på de finansielle nettoomkostninger med ca. 0,1 mio. EUR (0,48 mio. EUR i 2012/13).

EBIT er realiseret med 17,2 mio. EUR mod 8,4 mio. EUR i 2012/13.

The Group experience an increasing demand for already operating projects at home and abroad from Danish as well as foreign companies as an attractive investment alternative to the traditional types of investment such as shares, bonds and properties.

The result of WTG and PV operations is EUR 3.2 m (EUR 0.1 m in 2012/13), which is in line with the long-term goal that a significant part of the profit comes from WTG and PV operations. Wind conditions have, in the period as a whole, been under budget by approx. 11% in Germany, which testifies to the robustness of the portfolio and supports the goal, that it should be possible to achieve a break-even point based on approx. 80 % of a normal wind year.

Despite the ongoing 'theme' of European challenges, the Group has achieved satisfactory financing of developed projects and accomplished sales of projects to the extent expected. In the last quarter of the financial year, we have experienced a returning competitiveness on the loan market, which could indicate that the greatest European challenges have been conquered and that economic growth is on its way back up.

The Group has established fixed-rate interest swap agreements to hedge interest risks in a number of limited partnerships. In the current financial year, they have a positive impact on the net financial expenses of approx. EUR 0.1 m (against EUR 0.48 m in 2012/13).

EBIT has been realized at EUR 17.2 m against EUR 8.4 m in 2012/13.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

TCM/Asset Management

Teknisk og økonomisk administration er et voksende forretningsområde for EWE. Tilgangen af eksterne investorer, som ønsker at få møller passet og administreret gennem EWE har været massiv de seneste 12 måneder, og ultimo 2014 er 492 MW samlet set under management.

En fokuseret indsats på vurdering og analyse af bl.a. rammeaftaler på servicekontrakter, forsikringer, el-salg og møllestyring er alt sammen parametre hvor det store antal MW har en betydning for optimeringspotentialer. Re-finansiering er et andet område som forventes at skabe nye forretningsmæssige muligheder. Det betyder, at der på en række områder kan indhentes synergier de kommende år, til gavn for både kunderne og EWE.

Det er forventningen, at der på sigt vil være en fortsat stigning i antal MW under asset management. Dels som følge af vækst i EWE porteføljen dels baseret på tilgang af nye eksterne administrationsaftaler.

Salg af strøm

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

TCM/Asset Management

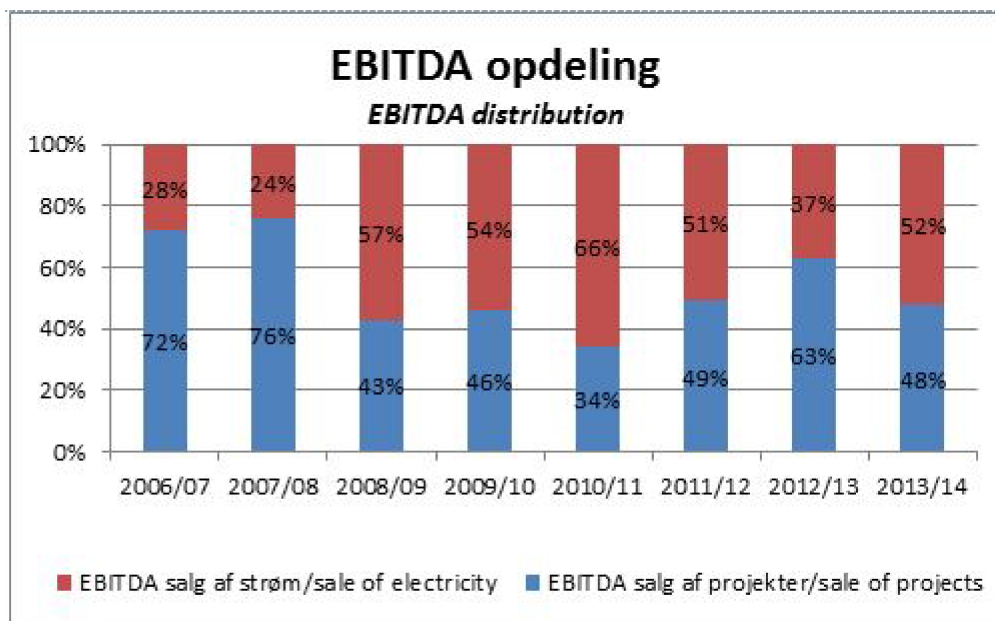
Technical and commercial management is a growing area of business for EWE. The increase of external investors who wish to have their wind turbines looked after and managed by EWE has been extensive during the last 12 months, and by the end of 2014 a total of 492 MW is managed by EWE.

A focused effort on assessment and analysis of e.g. frame agreements on service contracts, insurance policies, sale of electricity and turbine operation are all parameters, where the large amount of MW have a value for optimization potential. Re-financing is another area, which is expected to create new commercial opportunities. This means that synergies can be obtained on a number of areas in the coming years, which is of benefit to both customers and EWE.

It is expected that we will experience an ongoing growth in the number of MW under asset management in the long term. This is partly due to the growth of EWE's portfolio and partly based on the increase of new external management agreements.

Sale of electricity

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



LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Stigningen i EBITDA på salg af strøm skal ses i sammenhæng med det øgede MW ejerskab og at en stor del af porteføljen har været idriftsat i hele regnskabsperioden. Det langsigtede mål er, at EBITDA fra salg af strøm kontinuerligt udgør over 50%.

The increase in EBITDA on sale of electricity is to be seen in relation to the increased number of MW and that a large part of the portfolio has been in operation during the entire financial period. The long-term goal is that EBITDA from the sale of electricity continuously represents more than 50%.

Aktuelle ejerskaber i vind- og solparker 30. juni 2014
Current ownership in wind and PV parks 30 June 2014

			Vind				
			<i>Wind</i>				
			Antal	MW i alt	Idriftsæt-	Netto MW	
Land	Country	Park	møller	Total MW	telses år	EWE	
			No. Of WTG		Operation	Ejerandel	
					year	EWE share	
Tyskland/Germany		Brandshagen	4	2,00	1997	100%	2,00
Tyskland/Germany		Sitten	4	6,00	1999	100%	6,00
Danmark/Denmark		Batum/Filskov/Søllinge	7	4,38	1999	100%	4,38
Tyskland/Germany		Hakenstedt	3	6,00	2006	10%	0,60
Tyskland/Germany		Wellen	2	4,00	2006	10%	0,40
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		Lehrte III	6	12,00	2008	15%	1,80
Tyskland/Germany		Würzburg	6	12,00	2009	14%	1,68
Tyskland/Germany		Burbach I	1	2,50	2009	25%	0,63
Tyskland/Germany		Urspringen II	2	4,00	2009	33%	1,32
Tyskland/Germany		Halenbeck II	7	15,20	2009	20%	3,04
Tyskland/Germany		Ermsleben	9	18,00	2010	59%	10,62
Tyskland/Germany		Auras III	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Auras IV	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Wittstock	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Octrup I	2	4,00	2010	10%	0,40
Tyskland/Germany		Westerhausen	1	2,00	2010	8%	0,16
Danmark/Denmark		Aalestrup	4	12,00	2011	22%	2,67
Danmark/Denmark		Døstrup	5	15,00	2011	6%	0,84
Polen/Poland		Keblowo	2	4,00	2012	50%	2,00
Polen/Poland		Rogozno	2	4,00	2012	46%	1,84
Tyskland/Germany		Rossau	5	15,38	2013	100%	15,38
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	100%	24,70
I alt/Total			103	202,63			98,05
			Sol				
			<i>PV</i>				
				MW i alt	Idriftsæt-	Netto MW	
Land	Country	Park		Total MW	telses år	EWE	
					Operation	Ejerandel	
					year	EWE share	
Rumænien/Romania		Pufesti		1,50	2012	51%	0,77
Rumænien/Romania		Halchiu		2,00	2013	51%	1,02
Rumænien/Romania		Magurele		3,00	2013	100%	3,00
I alt/Total				6,50			4,79

Som det ses af tabellen ovenfor, ejer koncernen ved regnskabsårets afslutning netto 98 MW møller (66,9 MW sidste år) og 4,8 MW sol (4,8 MW sidste år).

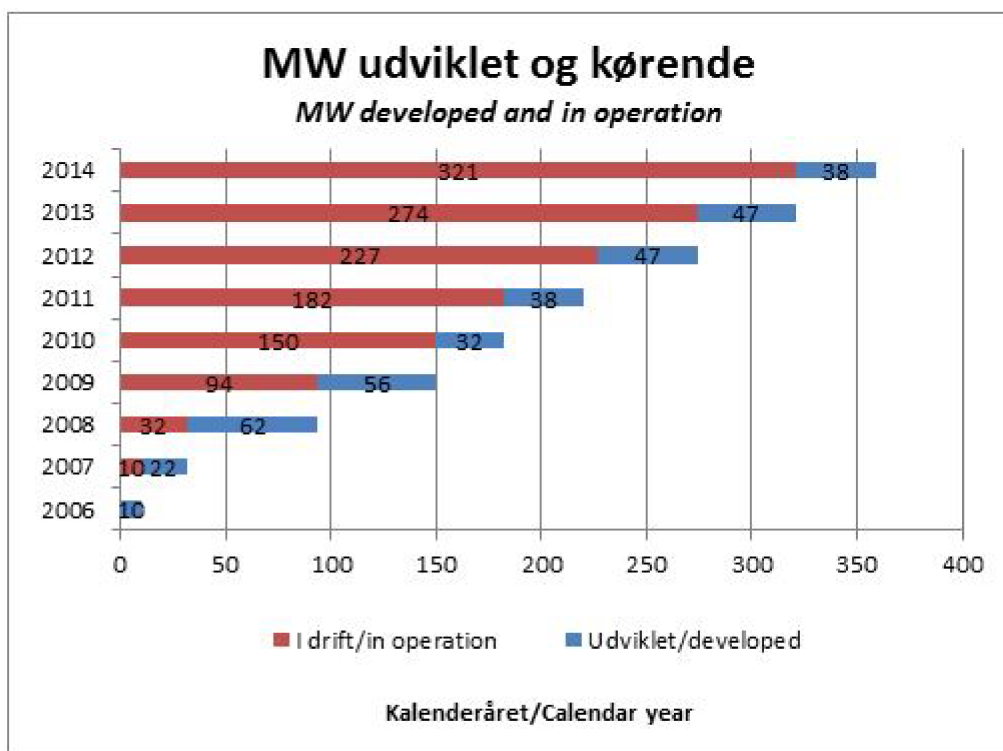
As can be seen above, at the end of the financial year, the group owns a net total of 98 MW wind turbines (66.9 MW last year) and 4.8 MW PV projects (4.8 MW last year).

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW
Projekter i udvikling og konstruktion

Nedenfor ses udviklingen i brutto udviklede MW (sol og vind) og akkumuleret antal MW målt pr. kalenderåret.

Projects in development and construction

The following table shows the gross number of developed MW (PV and wind) and the accumulated number of MW measured by the calendar year.



Som det ses ovenfor fastholdes trenden med stigning i udvikling/kørende MW, hvor EWE har helt eller delvist ejerskab. Året har været præget af omfattende byggeaktivitet.

As can be seen above, the trend with increase of developed/operational MW, where EWE fully or partly has ownership, is maintained. Comprehensive construction activity characterizes the year.

Tyskland

Der er færdigbygget 3 parker; 15,4 MW i "Rossau II", de sidste 18 MW i "Görike" samt 3 MW i "Krevese". Endvidere er påbegyndt byggeri/re-powering af 3 projekter, i alt 26 MW.

Germany

Three parks have been constructed; 15.4 MW in 'Rossau II', the last 18 MW in 'Görike' and 3 MW in 'Krevese'. Furthermore, construction/re-powering of three projects with a total of 26 MW has started.

Polen

Færdigbygget 2 MW i "Niewolno". 12 MW under konstruktion i "Zlotow".

Poland

2 MW in 'Niewolno' has been constructed. 12 MW is under construction in 'Zlotow'.

Danmark

Der har ikke været byggeaktivitet i Danmark i indeværende regnskabsår. Pipeline udgør et væsentligt potentiale med ca. 80 MW landbaseret pipeline, som der ventes eksekveret på i de kommende år.

Denmark

There have been no construction activities in Denmark during this financial year. Pipeline accounts for a significant potential, with approx. 80 MW of land-based pipeline, which is expected to be carried out over the next few years.

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

Egenkapitalen inkl. minoritetsinteresser udgør 39,9 mio. EUR (29,5 mio. EUR i 2012/13). Soliditetsgraden i koncernen inkl. minoritetsinteresser er 22,6% (20% i 2012/13).

Der er afsat 1,4 mio. EUR i udbytte (0,7 mio. EUR i 2012/13) til udlodning for regnskabsåret.

Soliditetsgraden i koncernen efter "indre værdis metode" inkl. minoritetsinteresser udgør 24,8%.

Cash flow

Pengestrømsopgørelsen i moderselskabet viser en ændring i likvider på 11 mio. EUR (-13,7 mio. EUR i 2012/13).

Koncernen udarbejder månedligt likviditetsforecast 18-24 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 2014 ikke at være tilfældet for porteføljen.

Capital position

Equity including minority interests comprises EUR 39.9 m (EUR 29.5 m in 2012/13). The equity ratio of the Group including minority interests comprises 22.6% (20% in 2012/13).

A provision has been made of EUR 1.4 m (EUR 0.7 m in 2012/13) for distribution of dividend for the financial year.

The equity ratio of the Group after "equity method" including minority interests amounts to 24.8%.

Cash flow

The cash flow statement of the parent company shows a change in cash and cash equivalents of EUR 11 m (EUR -13.7 m in 2012/13).

The Group prepares monthly cash forecasts for 18-24 months ahead. The forecast among other things is used 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 2014.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW



Billede fra vindmølle i Niewolno, Polen (2 MW). Idriftsat ultimo 2013.
Image of wind turbine in Niewolno, Poland (2 MW). Put into operation end 2013.

Risk management

Udviklingsaktiviteter

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

Usikkerhedsfaktorer er bl.a.:

- Kan byggetilladelse opnås?
- Er det driftsøkonomisk interessant at igangsætte byggeproces med hensyn til aktuelle 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 IPO (indirect production costs) have been capitalized.

Uncertainty factors include:

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

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

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

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.

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 realizable.

Byggeaktiviteter

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

Construction activities

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

Markedsrisici

Der er en naturlig markedsræssig risiko knyttet til de enkelte landes infrastruktur, tilskuds-, og elsalgssystemer. 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.

Market risks

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

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Efter afslutningen af regnskabsåret, er der indgået aftale om samt gennemført salg af 2 vindparker svarende til 28 MW med et tilfredsstillende resultat.

Significant events after the end of the financial year

After the end of the financial year, an agreement has been signed regarding the sale of two wind parks equalling 28 MW with a satisfactory result.

Herudover er der sikret nye attraktive projekter i Tyskland, svarende til ca. 80 MW, der forventes idriftsat indenfor 12-36 måneder.

Furthermore, new and attractive projects in Germany have been secured equalling approx. 80 MW, which are expected to be put into operation within 12-36 months.

Der er i efteråret 2014 vedtaget ny EEG i Tyskland. Det forventes ikke at få nogen negativ indflydelse på koncernens kørende portefølje, ligesom de nye projekter er sikret og kalkuleret baseret på den nye EEG.

In autumn 2014, a new EEG is enacted in Germany. It is not expected to have any negative influence on the Group's operating portfolio, just as the new projects are secured and calculated based on the new EEG.

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

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**Særlige risici****Valutarisici**

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

Renterisici

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

Forventninger til fremtiden

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

Produktionsomkostningerne for vedvarende energi-anlæg falder kontinuerligt og supporterer trenden, da en fortsat vækst i installerede MW skal være konkurrencedygtig uden statstilskud og dermed konkurrencedygtig med andre energikilder uden statstilskud. De seneste ændringer af støttordninger i Europa viser et ensartet mønster, nemlig faldende statstilskud pr. MW.

El-prisen har været faldende over de seneste år i Europa som helhed, hvilket har udfordret idriftsatte projekter med variabel afregning, herunder specielt værdien af udviklingsprojekter og finansieringsgraden. El-prisen er på et historisk lavt niveau, hvilket til dels må tilskrives, at der har været lavkonjunktur i Europa i en del år. Forventningen er, at øget aktivitet medfører stigende el-priser. Omvendt betyder lave el-priser at nye aktører får sværere ved at komme ind på markedet for projektudvikling.

Special risks**Foreign exchange risks**

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

Interest risks

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

Future expectations

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

The production costs for renewable energy plants are continually falling and support the trend, as continued growth in installed MW should be competitive without state subsidies, thereby enabling it to compete with other energy sources without state subsidy. The latest changes in the subsidy scheme in Europe show a homogeneous pattern, namely falling subsidy per MW.

The price for electricity has been falling during the last couple of years in Europe as a whole, which has challenged operating projects with variable settlements, especially the value of development projects and the degree of financing. The price for electricity is at a historically low level, which must partly be attributed to the economic slowdown in Europe that has lasted a number of years. One would assume that increased activity leads to increasing prices for electricity; however, the low prices for electricity mean that it is difficult for new operators to enter the market for project development.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

EWE ser dette som en mulighed for i endnu højere grad at være med til at sætte dagsordenen qua den erfaring og knowhow koncernen besidder, i forbindelse med indkøb og udvikling af projekter de kommende år, også potentielt, med andre vedvarende energikilder på sigt.

Landestrategien er primært med fokus på vindmølle- og solprojekter i Tyskland, Danmark, Polen og Rumænien. Koncernen afgrænser sig ikke til dette fokus, og der har også i indeværende regnskabsår været drøftelser både om konkrete projekter og med potentielle partnere i andre lande. Disse drøftelser og sonderinger pågår til stadighed. Forinden involvering på nye markeder/lande endeligt igangsættes vil disse blive underlagt en grundig risiko og afkast vurdering, hvilket det også er udtryk for, når der de seneste år ikke er entret med nye lande, på trods af en del undersøgelser og forhandlinger. På sigt forventes 1-2 nye lande dog at indgå i koncernens fokusområde.

EWE sees this as an opportunity, to an even greater extent, to be able to set the agenda due to the experience and know-how that the Group possesses, in connection with purchase and development of projects in the coming years, potentially also, for other renewable energy sources in the long term.

The country strategy focuses primarily on wind turbine and PV projects in Germany, Denmark, Poland and Romania. The Group will not limit itself to this however, and it has had discussions during the current financial year in relation to both specific projects and potential partners in other countries. Those discussions and exploratory tasks continue to be ongoing. Before getting definitely involved in new markets/countries, they will be subject to a thorough assessment of return and risk, which also expresses why we haven't entered into business with new countries in the recent years, despite several investigations and negotiations. In the long term, it is expected that 1-2 new countries will however come to be included in the Group's focus area.



Solpark i Rumænien, Halchiu (2,029 MW). Idriftsat ultimo 2013.
PV park in Romania, Halchiu (2.029 MW). Put in operation end 2013.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

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% stigende til 30% på sigt.

Koncernen sigter fortsat imod en højere grad af egen selvstændig projektudvikling og direkte involvering i konstruktionsfasen. Dog har der de senere år været en del attraktive projekter, specielt i Tyskland som er indkøbt på et tidligt projektstadium fra lokale udviklere samt enkelte ældre projekter der har været delvis nødlidende på baggrund af f.eks. finansieringsforholdene. Disse projekter har koncernen, qua sin brede know-how, kunnet optimere og fastholde med henblik på fremtidig videreudvikling.

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.

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

Koncernen oplever fortsat stor interesse fra professionelle investorer som ønsker at købe vindmølleparker af EWE, både nyopførte og ældre parker. Køberfeltet udvides kontinuerligt, også som følge af lavrentemiljøet og et reelt behov for nye investeringskategorier hos bl.a. pensionskasser og større holdingselskaber.

Tyskland

Koncernen vil fortsætte med at udvikle primært vindmølleparker i Tyskland svarende til ca. 30-40 MW årligt. Tyskland er fortsat et attraktivt og stabilt marked for koncernen. 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.

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

The Group continues to aim towards a higher degree of independent project development and direct involvement in the construction phase. However, in recent years there have been many attractive projects, especially in Germany that have been purchased in the early project stage from local developers, as well as some older projects that have partly been indigent due to e.g. financing conditions. As a result of its extensive knowledge, the Group has however been able to optimise and maintain these projects with a view to future development.

The Group possesses considerable knowledge about financing of projects and is working closely together with its Danish and international bank connections. It is expected that the Group will continue to be able to obtain financing of future projects on reasonable terms, which will contribute to supporting the Group's evolution.

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

The Group is still experiencing huge interest from professional investors wishing to purchase wind turbine projects from EWE, both new and older projects. The field of buyers is continuously expanding and there is a real need for new investment categories, within pension funds and larger holding companies.

Germany

The Group will continue to develop primarily wind turbine projects in Germany, corresponding to approx. 30-40 MW annually. Germany continues to be an attractive and stable market for the Group. The office in Hamburg ensures good dialogue with the relevant authorities and local developers, which is a solid foundation for the securing and operation of new projects.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Danmark

Der har været arbejdet intenst med den danske projektbeholdning, og de kommende år forventes byggeri af nye parker. Der arbejdes aktuelt på 5-6 projekter og der ventes eksekveret minimum ca. 80 MW over de kommende 3-5 år. Sideløbende sikres fortsat lejeaftaler (optionsaftaler), selv om dette marked er kendetegnet ved mange aktører.

Rumænien

Fokus er på drift og optimering af 3 eksisterende solparker. Den nuværende lovgivning betyder, at mulighederne for opførelse af yderligere projekter vurderes mindre attraktivt i forhold til for 1-2 år siden. Der pågår dog fortsat undersøgelser om potentielle muligheder, der kan vise sig attraktive.

Resultat

Der forventes et tilfredsstillende regnskabsmæssigt resultat for det kommende år.

Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

Koncernen arbejder på at øge antallet af kvindelige ledere. Der er ikke udarbejdet formelle politikker for at sikre den rette kønsmæssige sammensætning i ledelsen generelt, men der arbejdes på at opstille konkrete måltal for andelen af det underrepræsenterede køn på bestyrelsesposter.

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.

Denmark

We have worked intensely with the Danish portfolio of projects, and expect to construct new parks in the coming years. We are currently working on 5-6 projects and over the next 3-5 years a minimum of approx. 80 MW is expected to be realized. Lease agreements continue to be secured (option agreements), despite this market being characterised by many operators.

Romania

Focus is on operation and optimization of the three existing PV projects. Current legislation means that the potential for the construction of further projects is seen as less attractive than it was 1-2 years ago. However, studies are still ongoing into potential projects that could turn out to be attractive.

Result

The coming year is expected to show a satisfactory financial result.

Goals and policies on the under-represented gender

The Group is working on increasing the number of female managers. No formal policies have been conducted in order to ensure an equal gender composition, thus the Group is working on advancing specific target figures for the underrepresented gender in the seats on the board.

Civic responsibility

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

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

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 43 medarbejdere i Danmark og 21 medarbejdere i Tyskland, Polen og Rumænien. EWE lægger vægt på at skabe et arbejdsmiljø, der er baseret på gensidig tillid og respekt, og det er af høj værdi, at alle medarbejdere tilstræber at efterleve virksomhedens værdier.

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

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.

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, optimizing 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 43 employees in Denmark and 21 employees in Germany, Poland and Romania. It is vital for EWE to create a work environment based on mutual trust and respect, and we place a high value on a commitment from all employees to comply with the Group's values.

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

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

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Nedbringelse af verdens CO2-udledning er vores mål

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

EWE tilstræber en nedbringelse af verdens CO2-udledning, og der tages udgangspunkt i koncernens eget domicil i Danmark, der er en energioptimeret bygning med bl.a. suntracker, solcelleanlæg, husstandsvindmølle og jordvarme. Gennem projekter på tværs af landegrænser bidrager koncernen samtidig til en bæredygtig udvikling globalt.

Aktiv medspiller i lokalsamfundet

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

Menneskerettigheder

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

Reduction of the world's CO2-emission is our goal

The global society is facing huge changes to the energy system, with more efficient energy use as the highest priority. EWE contributes positively to the change both locally and globally, through the Group's development and investment in wind turbine projects and PV energy. 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 CO2-emissions, starting in the Group's own headquarters in Denmark, which is an energy-optimized 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.

Human Rights

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for EUROWIND ENERGY A/S for 2013/14 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

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

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

The annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 2013/14 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, large-sized enterprises.

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

General about recognition and measurement

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

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

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Koncernregnskab**

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

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

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

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

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

Consolidated financial statements

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

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

Kapitalandele i I/S og K/S-selskaber indregnes prorata.

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.

For I/S og K/S'er, hvori der besiddes mindre end 50% af stemmerettighederne, foretages der indregning prorata, således kapitalandelen indregnes til den forholdsmæssige andel af virksomhedens resultat, aktiver og gældsforpligtelser.

Minoritetsinteresser

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

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 inter-company 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.

Investments in partnerships (I/S) and limited partnerships (K/S) are recognised on a pro rata basis.

As regards partnerships (I/S) and limited partnerships (K/S) in which Eurowind Energy A/S directly or in-directly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence, in-tercompany 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.

As regards I/S and K/S companies in which the holding is less than 50% of the voting rights, the recognition is made on a pro rata basis and the equity investment is recognised at the proportional share of the company's results, assets and liabilities.

Minority interests

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

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

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

I nettoomsætningen indregnes salgspris for solgte mølleprojekter.

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

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

Vareforbrug

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

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

INCOME STATEMENT**Net revenue**

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

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

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

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

Cost of sales

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

Other external costs

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

Staff costs

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

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

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheder og associerede virksomheders resultat efter fuld eliminerings af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

For kapitalandele i VE-anlæg i I/S eller K/S-selskaber indregnes omsætning, fællesomkostninger, afskrivninger og finansielle poster prorata.

Finansielle indtægter og omkostninger

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

Udbytte fra kapitalandele indtægtsføres i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

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.

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

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

Results of subsidiary and associate enterprises

The proportional share of results of subsidiaries and associates after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill is recognised in the company's income statement.

As regards equity investments in WTG/PV projects in partnerships (I/S) or limited partnerships (K/S), revenue, overhead costs, depreciation and amortisation, and financial income and expenses are recognised on a pro rata basis.

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.

Dividend from equity investments is recognised as income in the financial year when the dividend is declared.

Tax

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

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

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

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

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

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

Materielle anlægsaktiver

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

For kapitalandele i VE-anlæg i I/S eller K/S-selskaber indregnes aktiver, herunder vindmølleanlæg samt gældsforpligtelser prorata.

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.

I VE-anlæg, hvor selskabets ejerandel er mindre end 50%, og hvor det efter en samlet vurdering vurderes, at VE-anlæg udgør et anlægsaktiv opskrives til salgsværdi for de øvrige andele.

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

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

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

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

BALANCE SHEET***Intangible fixed assets***

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

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

Tangible fixed assets

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

As regards investments in WTG/PV projects in partnerships (I/S) or limited partnerships (K/S), assets including WTG/PV projects and liabilities are recognised on a pro rata basis.

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.

For WTG/PV projects, in which the company's ownership share is lower than 50% and where it is, according to a general assessment, assessed that WTG/PV projects constitute a fixed asset, revaluation is made to the sales value of the other shares.

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
Materielle anlægsaktiver (fortsat)

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

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%

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

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og andre kapitalandele måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

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

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og andre kapitalandele i selskabsformen K/S og I/S måles i balancen prorata efter indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer.

Kapitalandele i K/S og I/S'er indregnes prorata, således kapitalandelen indregnes til den forholdsmæssige andel af virksomhedens aktiver og gældsforpligtelser.

Tangible fixed assets (continued)

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

Brugstid	Restværdi
<i>Useful life</i>	<i>Residual value</i>

20-25 år	0%
3-5 år	0%

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.

Fixed asset investments

Equity investments in subsidiaries, associates and other equity investments are measured according to the equity method in the parent company's balance sheet.

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

Equity investments in subsidiaries, associates and other equity investments in limited partnerships (K/S) and partnerships (I/S) are measured pro rata in the balance sheet according to the carrying equity value, calculated in accordance with the accounting policies of the parent company with deduction or addition of unrealised intercompany profits.

Equity investments in limited partnerships (K/S) and partnerships (I/S) are recognised pro rata to the effect that the equity investment is recognised at the proportional share of the enterprise's assets and liabilities.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**

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

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

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

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

Varebeholdninger

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

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

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

Fixed asset investments (continued)

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

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

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

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

Inventories

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Varebeholdninger (fortsat)**

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgpris.

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Udbytte

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

Andre hensatte forpligtelser

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

Skyldig skat og udskudt skat

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

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

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

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

Inventories (continued)

The net realisable value of inventories is stated at sales price less completion costs and costs incurred to execute the sale and is determined with due regard to marketability, obsolescence and development in expected sales price.

Accounts receivable

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

Accruals, assets

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

Dividend

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

Other provisions for liabilities

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

Tax payable and deferred tax

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Gældsforpligtelser**

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter, passiver

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

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

Liabilities

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

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

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

Accruals, liabilities

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

Foreign currency translation

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Omregning af fremmed valuta (fortsat)**

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der ikke er selvstændige enheder, men er integrerede enheder, omregnes monetære poster til balancedagens kurs. Ikke-monetære poster omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet. Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

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

Foreign currency translation (continued)

On recognition of foreign subsidiaries that are not independent entities, but integrated entities, monetary items are translated at the exchange rate on the balance sheet date. Non-monetary items are translated at the rate at the time of acquisition or at the time of subsequent revaluation or writedown of the asset. The items of the income statement are translated at the rate on the transaction date, items derived from non-monetary items being translated at the historic rates of the non-monetary item.

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

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

CASH FLOW STATEMENT

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

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

Cash flows from operating activities:

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***PENGESTRØMSOPGØRELSE (fortsat)**

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

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

Likvider:
Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

NØGLETAL

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning om "Anbefaling & Nøgletal". Der henvises til oversigt over hoved- og nøgletal vedrørende formlen for beregning af de enkelte nøgletal.

CASH FLOW STATEMENT (continued)

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

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

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

KEY FIGURES

The key figures are prepared in accordance with the guidance of Den Danske Finansanalytikerforening on "Recommendation & Key Figures". Reference is made to survey of principal figures and key figures concerning the formula for calculation of individual key figures.

RESULTATOPGØRELSE 1. JULI 2013 - 30. JUNI 2014
INCOME STATEMENT 1 JULY 2013 - 30 JUNE 2014

	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
		EUR EUR	EUR '000 EUR '000	EUR EUR	EUR '000 EUR '000
NETTOOMSÆTNING <i>NET REVENUE</i>	1	78.926.352	50.615	65.495.077	34.644
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-48.074.506	-33.813	-48.599.692	-24.952
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-4.913.365	-2.709	-3.715.364	-1.996
BRUTTORESULTAT <i>GROSS PROFIT</i>		25.938.481	14.093	13.180.021	7.696
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	2	-2.925.372	-2.464	-968.079	-851
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-5.834.402	-3.191	-4.489.243	-2.507
DRIFTSRESULTAT <i>OPERATING PROFIT</i>		17.178.707	8.438	7.722.699	4.338
Indtægter af kapitalandele..... <i>Result of equity investments in group and associat</i>		478.177	-328	6.860.449	1.381
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	3	1.105.817	1.943	812.015	1.398
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	4	-4.716.690	-3.074	-3.998.082	-1.822
RESULTAT FØR SKAT <i>PROFIT BEFORE TAX</i>		14.046.011	6.979	11.397.081	5.295
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-2.716.295	-1.885	-231.437	-157
ORDINÆRT RESULTAT EFTER SKAT ... <i>PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES AFTER TAX</i>		11.329.716	5.094	11.165.644	5.138
ÅRETS RESULTAT <i>PROFIT FOR THE YEAR</i>		11.329.716	5.094	11.165.644	5.138
Minoritetsinteressernes andel af overskud i dattervirksomheder..... <i>Minority shareholders' share of profit of subsidiaries</i>		-164.072	44		
KONCERNENS ANDEL AF ÅRETS RESULTAT <i>GROUP SHARE OF PROFIT/LOSS FOR THE YEAR</i>		11.165.644	5.138		

RESULTATOPGØRELSE 1. JULI 2013 - 30. JUNI 2014
INCOME STATEMENT 1 JULY 2013 - 30 JUNE 2014

Note <i>Note</i>	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
	EUR EUR	EUR '000 EUR '000	EUR EUR	EUR '000 EUR '000
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING <i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret... <i>Proposed dividend for the year</i>			1.400.000	680
Reserve for netto opsk. efter indre værdi metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>			1.040.118	964
Overført resultat..... <i>Accumulated profit</i>			8.725.526	3.494
I ALT..... TOTAL			11.165.644	5.138

BALANCE 30. JUNI 2014
BALANCE SHEET 30 JUNE 2014

AKTIVER ASSETS	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2014 EUR EUR	2013 EUR '000 EUR '000	2014 EUR EUR	2013 EUR '000 EUR '000
Goodwill.....		376.730	104	0	0
<i>Goodwill</i>					
Immaterielle anlægsaktiver.....	6	376.730	104	0	0
<i>Intangible fixed assets</i>					
VE-anlæg.....		154.551.568	123.900	125.543.518	99.498
<i>WTG/PV projects</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		792.983	942	290.137	340
<i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>					
Materielle anlægsaktiver.....	7	155.344.551	124.842	125.833.655	99.838
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	13.728.815	8.266
<i>Equity investments in group enterprises</i>					
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		1.331.028	736	1.274.912	736
<i>Equity investments in associated enterprises</i>					
Andre værdipapirer.....		214.765	343	214.765	343
<i>Other securities</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	4.625.447	0
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Tilgodehavender hos associerede virksomheder.....		1.335.198	1.158	1.335.198	2.215
<i>Receivables from associated enterprises</i>					
Lejededesitum.....		161.124	226	161.124	159
<i>Rent deposit and other receivables</i>					
Finansielle anlægsaktiver.....	8	3.042.115	2.463	21.340.261	11.719
<i>Fixed asset investments</i>					
ANLÆGSAKTIVER.....		158.763.396	127.409	147.173.916	111.557
<i>FIXED ASSETS</i>					

BALANCE 30. JUNI 2014
BALANCE SHEET 30 JUNE 2014

	Note <i>Note</i>	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2014 EUR <i>EUR</i>	2013 EUR '000 <i>EUR '000</i>	2014 EUR <i>EUR</i>	2013 EUR '000 <i>EUR '000</i>
AKTIVER (FORTSAT) <i>ASSETS (CONTINUED)</i>					
Varebeholdninger..... <i>Inventory</i>		1.620.148	2.498	483.586	161
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		2.137.722	1.930	8.928	34
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	7.907.419	8.026
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		8.931.242	10.906	7.064.007	10.078
Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Receivables corporation tax</i>		0	0	2.478.250	2.943
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>		157.496	122	39.502	39
Tilgodehavender..... <i>Accounts receivable</i>		11.226.460	12.958	17.498.106	21.120
Likvider..... <i>Cash and cash equivalents</i>		5.387.535	4.657	4.231.691	3.463
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		18.234.143	20.113	22.213.383	24.744
AKTIVER..... <i>ASSETS</i>		176.997.539	147.522	169.387.299	136.301

BALANCE 30. JUNI 2014
BALANCE SHEET 30 JUNE 2014

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER		2014	2013	2014	2013
EQUITY AND LIABILITIES	Note	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Aktiekapital.....		117.908	118	117.908	118
<i>Share capital</i>					
Reserve for opskrivninger.....		2.655.735	2.554	2.397.731	2.306
<i>Reserve for revaluation</i>					
Reserve for netto opsk. efter indre værdis metode.....		0	0	6.838.624	5.424
<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført overskud.....		31.412.493	21.224	24.831.873	16.048
<i>Retained profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret.. <i>Proposed dividend</i>		1.400.000	680	1.400.000	680
EGENKAPITAL.....	9	35.586.136	24.576	35.586.136	24.576
EQUITY					
MINORITETSINTERESSER.....	10	4.346.712	4.945	0	0
MINORITY SHAREHOLDERS					
Hensættelse til udskudt skat.....	11	7.088.527	5.798	7.032.483	5.649
<i>Provision for deferred tax</i>					
Andre hensættelser.....		2.798.597	611	2.411.734	516
<i>Other provisions for liabilities</i>					
HENSATTE FORPLIGTELSESR.....		9.887.124	6.409	9.444.217	6.165
PROVISIONS FOR LIABILITIES					
Gæld til pengeinstitutter.....		101.176.078	68.769	89.378.771	59.300
<i>Bank loan</i>					
Gældsbreve.....		23.680	35	23.680	35
<i>Interest-bearing debt instruments</i>					
Langfristede gældsforpligtelser.....	12	101.199.758	68.804	89.402.451	59.335
Long-term liabilities					

BALANCE 30. JUNI 2014
BALANCE SHEET 30 JUNE 2014

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER (FORTSAT)		2014	2013	2014	2013
EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)	Note	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Kortfristet del af langfristet gæld	12	8.253.979	4.902	6.889.766	4.182
<i>Short-term portion of long-term liabilities</i>					
Gæld til pengeinstitutter		3.954.786	14.368	3.867.643	14.137
<i>Bank debt</i>					
Leverandører af varer og tjenesteydelser		3.439.138	2.502	120.258	495
<i>Trade payables</i>					
Gæld til tilknyttede selskaber		0	0	14.308.675	7.394
<i>Payables to group enterprises</i>					
Selskabsskat		3.231.836	2.422	3.181.398	2.296
<i>Corporation tax</i>					
Anden gæld		7.095.420	18.591	6.584.105	17.718
<i>Other liabilities</i>					
Periodeafgrænsningsposter		2.650	3	2.650	3
<i>Accruals and deferred income</i>					
Kortfristede gældsforpligtelser		25.977.809	42.788	34.954.495	46.225
<i>Current liabilities</i>					
GÆLDSFORPLIGTELSE		127.177.567	111.592	124.356.946	105.560
LIABILITIES					
PASSIVER		176.997.539	147.522	169.387.299	136.301
EQUITY AND LIABILITIES					
Eventualposter mv.	13				
<i>Contingencies etc.</i>					
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	14				
<i>Charges and securities</i>					
Nærtstående parter	15				
<i>Related parties</i>					
Ejerforhold	16				
<i>Ownership</i>					
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	17				
<i>Fee to auditors appointed by the General Meeting</i>					

PENGESTRØMSOPGØRELSE
CASH FLOW STATEMENT

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2014	2013	2014	2013
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	11.165.644	5.138	11.165.644	5.138
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	5.834.402	3.191	4.489.243	2.507
Resultat af associerede selskaber..... <i>Profit from associates</i>	-478.179	328	-478.179	271
Resultat af tilknyttede selskaber..... <i>Profit from affiliates</i>	0	0	-6.870.867	-4.516
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	2.716.296	1.885	231.438	158
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	2.463.501	-763	4.975.356	-859
Betalt selskabskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-353.505	-38	-353.505	-38
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	877.709	-401	-322.078	-133
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in accounts receivable</i>	1.730.246	-8.074	3.156.938	-7.628
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	-10.559.227	12.736	-4.594.702	17.520
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER..... CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES	13.396.887	14.002	11.399.288	12.420
Køb af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of intangible fixed assets</i>	-301.424	0	0	0
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-84.450.874	-84.550	-76.747.064	-68.177
VE-anlæg omklassificeret til handelsbeholdninger..... <i>WTG/PV projects re-classified to stock in trade</i>	48.113.868	18.550	46.262.262	17.132
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	-233.446	-2.110	-7.229.622	-3.858
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	147.500	1.336	575.482	1.663
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	-36.724.376	-66.774	-37.138.942	-53.240
Afdrag på lån..... <i>Repayments of loans</i>	-8.253.979	-4.814	-6.889.766	-4.814
Provenu ved langfristet låneoptagelse..... <i>Proceeds from long-term borrowing</i>	44.002.522	39.052	39.665.303	28.264
Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i>	-680.000	-700	-680.000	-700
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter..... <i>Other cash flows from financing activities</i>	-597.686	5.198	4.682.000	4.400
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES	34.470.857	38.736	36.777.537	27.150

PENGESTRØMSOPGØRELSE
CASH FLOW STATEMENT

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2014	2013	2014	2013
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
ÆNDRING I LIKVIDER.....	11.143.368	-14.036	11.037.883	-13.670
<i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>				
Likvider 1. juli.....	-9.710.619	4.325	-10.673.835	2.996
<i>Cash and cash equivalents 1 July</i>				
LIKVIDER 30. JUNI.....	1.432.749	-9.711	364.048	-10.674
<i>CASH AND CASH EQUIVALENTS 30 JUNE</i>				
Likvider 30. juni specificeres således:				
<i>Cash and cash equivalents at 30 June break down as follows:</i>				
Likvider.....	5.387.535	4.657	4.231.691	3.463
<i>Cash and cash equivalents</i>				
Gæld til pengeinstitutter.....	-3.954.786	-14.368	-3.867.643	-14.137
<i>Bank debt</i>				
LIKVIDER.....	1.432.749	-9.711	364.048	-10.674
<i>CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>				

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	Group		Parent company		
	2013/14 EUR EUR	2012/13 EUR '000 EUR '000	2013/14 EUR EUR	2012/13 EUR '000 EUR '000	
Nettoomsætning <i>Net revenue</i>					1
Segmentoplysning <i>Segment details</i>					
Omsætning indenfor EU..... <i>Sales within EU</i>	78.926.352	50.596	65.495.077	31.779	
	78.926.352	50.596	65.495.077	31.779	
Salg og projektering anlægsaktiver.... <i>Sales and project planning fixed assets</i>	62.161.742	42.999	51.136.470	25.340	
Produktion af el..... <i>Production of electricity</i>	15.929.185	6.888	13.354.721	5.530	
TCM..... <i>TCM</i>	835.425	709	1.003.886	909	
	78.926.352	50.596	65.495.077	31.779	
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>					2
Gennemsnitligt antal medarbejdere... <i>Average number of employees</i>	60	53	13	10	
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	2.822.988	2.371	865.695	758	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	42.680	37	42.680	37	
Andre omkostninger til social sikring.. <i>Social security costs</i>	11.660	7	11.660	7	
Andre personaleomkostninger..... <i>Other staff costs</i>	48.044	49	48.044	49	
	2.925.372	2.464	968.079	851	
I henhold til årsregnskabslovens § 98b, stk. 3 er oplysninger om vederlag til bestyrelse og direktion udeladt. <i>Information has not been included about remuneration of management and board of directors, accordance with section 98b(3) of the Danish Financial Statements.</i>					
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>					3
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder..... <i>Group enterprises</i>	0	0	630.952	331	
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other interest income</i>	1.105.817	1.943	181.063	1.067	
	1.105.817	1.943	812.015	1.398	

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>		
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
Andre finansielle omkostninger					4
<i>Other financial expenses</i>					
Renter tilknyttede virksomheder.....	0	0	458.285	171	
<i>Group enterprises</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	4.716.690	3.074	3.539.797	1.651	
<i>Other interest income</i>					
	4.716.690	3.074	3.998.082	1.822	
Skat af årets resultat					5
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	1.610.828	782	-966.139	-946	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	-26.385	93	-26.385	93	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	1.131.852	1.010	1.223.961	1.010	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	2.716.295	1.885	231.437	157	

NOTER
NOTES

Note
Note

Immaterielle anlægsaktiver
Intangible fixed assets

6

	Koncernen
	<i>Group</i>
	<u>Goodwill</u>
	<i>Goodwill</i>
Kostpris 1. juli 2013.....	133.457
<i>Cost 1 July 2013</i>	
Tilgang.....	301.424
<i>Addition</i>	
Kostpris 30. juni 2014.....	434.881
<i>Cost 30 June 2014</i>	
Afskrivninger 1. juli 2013.....	29.733
<i>Amortisation 1 July 2013</i>	
Årets afskrivninger	28.418
<i>Amortisation</i>	
Afskrivninger 30. juni 2014.....	58.151
<i>Amortisation 30 June 2014</i>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014.....	376.730
<i>Carrying amount at 30 June 2014</i>	

NOTER
NOTES

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

Note
Note

7

	Koncernen Group	
	VE-anlæg WTG/PV projects	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other plants, machinery, tools and equipment
Kostpris 1. juli 2013..... <i>Cost 1 July 2013</i>	128.993.665	1.446.637
Tilgang..... <i>Addition</i>	84.382.283	68.591
Afgang..... <i>Disposal</i>	-48.456.620	0
Kostpris 30. juni 2014..... <i>Cost 30 June 2014</i>	164.919.328	1.515.228
Opskrivninger 1. juli 2013..... <i>Revaluation 1 July 2013</i>	3.404.789	0
Opskrivninger 30. juni 2014..... <i>Revaluation 30 June 2014</i>	3.404.789	0
Afskrivninger 1. juli 2013..... <i>Depreciation 1 July 2013</i>	8.498.225	504.919
Afskrivninger solgte aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	-313.095	-29.657
Årets afskrivninger..... <i>Depreciation</i>	5.587.419	246.983
Afskrivninger 30. juni 2014..... <i>Amortisation 30 June 2014</i>	13.772.549	722.245
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014..... <i>Carrying amount at 30 June 2014</i>	154.551.568	792.983
Renter indregnet som en del af kostprisen..... <i>Interest expenses recognised as part of cost of assets</i>	1.936.714	0

NOTER
NOTES

Materielle anlægsaktiver (fortsat)
Tangible fixed assets (continued)

Note
Note

7

	Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	VE-anlæg WTG/PV projects	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other plants, machinery, tools and equipment
Kostpris 1. juli 2013.....	103.147.338	710.220
<i>Cost 1 July 2013</i>		
Tilgang.....	76.638.722	108.342
<i>Addition</i>		
Afgang.....	-46.418.687	0
<i>Disposal</i>		
Kostpris 30. juni 2014.....	133.367.373	818.562
<i>Cost 30 June 2014</i>		
Opskrivninger 1. juli 2013.....	3.074.014	0
<i>Revaluation 1 July 2013</i>		
Opskrivninger 30. juni 2014.....	3.074.014	0
<i>Revaluation 30 June 2014</i>		
Afskrivninger 1. juli 2013.....	6.722.929	370.551
<i>Depreciation 1 July 2013</i>		
Afskrivninger solgte aktiver.....	-156.425	0
<i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>		
Årets afskrivninger	4.331.365	157.874
<i>Depreciation</i>		
Afskrivninger 30. juni 2014.....	10.897.869	528.425
<i>Amortisation 30 June 2014</i>		
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014.....	125.543.518	290.137
<i>Carrying amount at 30 June 2014</i>		
Renter indregnet som en del af kostprisen.....	1.453.301	0
<i>Interest expenses recognised as part of cost of assets</i>		

NOTER
NOTES

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

Note
Note

8

	Koncernen <i>Group</i>		
	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associated enterprises</i>	Andre værdipapirer <i>Other securities</i>	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associated enterprises</i>
Kostpris 1. juli 2013..... <i>Cost 1 July 2013</i>	1.460.179	393.834	2.214.663
Tilgang..... <i>Addition</i>	56.116	0	153.334
Afgang..... <i>Disposal</i>	0	-125.378	-1.032.799
Kostpris 30. juni 2014..... <i>Cost 30 June 2014</i>	1.516.295	268.456	1.335.198
Opskrivninger 1. juli 2013..... <i>Revaluation 1 July 2013</i>	-724.227	-50.449	0
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation and write-down for the year</i>	478.179	-3.242	0
Egenkapitalbevægelser..... <i>Equity movements</i>	60.781	0	0
Opskrivninger 30. juni 2014..... <i>Revaluation 30 June 2014</i>	-185.267	-53.691	0
Saldo 30. juni 2014..... <i>Balance 30 June 2014</i>	1.331.028	214.765	1.335.198
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014..... <i>Carrying amount at 30 June 2014</i>	1.331.028	214.765	1.335.198

NOTER
 NOTES

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

 Note
 Note

8

	Koncernen Group
	<hr/> Lejededpositum Rent deposit and other receivables
Kostpris 1. juli 2013.....	158.819
<i>Cost 1 July 2013</i>	
Tilgang.....	2.305
<i>Addition</i>	
Kostpris 30. juni 2014.....	161.124
<i>Cost 30 June 2014</i>	
Saldo 30. juni 2014.....	161.124
<i>Balance 30 June 2014</i>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014.....	161.124
<i>Carrying amount at 30 June 2014</i>	

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

	Morderselskabet Parent company		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associated enterprises	Andre værdipapirer Other securities
Kostpris 1. juli 2013..... <i>Cost 1 July 2013</i>	3.744.567	1.460.179	393.834
Tilgang..... <i>Addition</i>	3.481.335	0	0
Afgang..... <i>Disposal</i>	-492.561	0	-125.378
Kostpris 30. juni 2014..... <i>Cost 30 June 2014</i>	6.733.341	1.460.179	268.456
Opskrivninger 1. juli 2013..... <i>Revaluation 1 July 2013</i>	4.521.186	-724.227	-50.449
Udloddet resultat..... <i>Dividend</i>	-4.682.000	0	0
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation and write-down for the year</i>	6.870.867	478.179	-3.242
Egenkapitalbevægelser..... <i>Equity movements</i>	313.838	60.781	0
Opskrivninger 30. juni 2014..... <i>Revaluation 30 June 2014</i>	7.023.891	-185.267	-53.691
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	28.417	0	0
Ned- og afskrivninger 30. juni 2014..... <i>Write-down and amortisation 1 July 2013</i>	28.417	0	0
Saldo 30. juni 2014..... <i>Balance 30 June 2014</i>	13.728.815	1.274.912	214.765
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014..... <i>Carrying amount at 30 June 2014</i>	13.728.815	1.274.912	214.765

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

	Moterselskabet <i>Parent company</i>		
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associated enterprises</i>	Lejedeositum <i>Rent deposit and other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2013..... <i>Cost 1 July 2013</i>	0	2.214.663	158.819
Tilgang..... <i>Addition</i>	4.625.447	153.334	2.305
Afgang..... <i>Disposal</i>	0	-1.032.799	0
Kostpris 30. juni 2014..... <i>Cost 30 June 2014</i>	4.625.447	1.335.198	161.124
Saldo 30. juni 2014..... <i>Balance 30 June 2014</i>	4.625.447	1.335.198	161.124
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2014..... <i>Carrying amount at 30 June 2014</i>	4.625.447	1.335.198	161.124

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

Kapitalandele i dattervirksomheder (EUR)
Investments in affiliates

Navn og hjemsted <i>Company</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Andel af årets resultat <i>Share of the profit for the year</i>	Stemme og ejerandel % <i>Ownership %</i>
Eurowind Komplementar ApS, Mariagerfjord.....	37.875	16.340	100
Eurowind Komplementar DK ApS, Mariagerfjord.....	25.039	5.208	100
Eurowind Trade A/S, Mariagerfjord.....	205.930	71.669	100
Eurowind Project A/S, Mariagerfjord.....	7.473.127	7.404.228	100
Eurowind Deutschland GmbH, Hamburg, Tyskland....	69.837	23.702	100
Eurowind Energy GmbH, Hamburg, Tyskland.....	-89.020	-138.648	100
Eurowind Energy Solutions A/S, Mariagerfjord.....	755.627	27.540	100
Eurowind Romania ApS, Mariagerfjord.....	-143.921	-259.739	100
Alpha Wind Renewables Romania Srl, Bucharest, Rumænien.....	186.081	-18.353	82,7
Alpha Wind Polska Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	210.790	-1.887	100
Konfusionselskabet ApS, Mariagerfjord.....	13.729	2.991	100
Windpark Brandshagen Beteiligung GmbH, Hamburg, Tyskland.....	22.354	-516	100
Vindpark DK ApS, Mariagerfjord.....	-26.709	-39.409	100
Vindpark DE ApS, Mariagerfjord.....	10.404	316	100
Eurowind Polska I Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	4.668.345	-52.286	100
Eurowind Polska II Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-47.292	28.011	100
Eurowind Polska IV Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	0	88.466	
Eurowind Polska V Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-19.172	-11.854	100
Eurowind Polska VII Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-18.895	-16.730	100
Eurowind Polska VIII Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-4.728	2.500	100
Eurowind Polska IX Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-4.754	-2.374	100
Eurowind Polska X Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-16.066	-203	80
S.C. AWRR SUN 115 Srl, Bucharest, Romania.....	226.914	-54.230	51
EWE Magurele Solar Srl, Bucharest, Romania.....	0	-521	0
EWE Halchiu Solar Srl, Bucharest, Romania.....	1.018.890	-102.146	51
EWE Vanatori Solar Srl, Bucharest, Romania.....	-47.974	-12.537	100
Alpha Wind Polska 4 Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-30.214	19.256	100
Alpha Wind Polska 6 Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-107.963	-107.928	100

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

Kapitalandele i associerede virksomheder (EUR)
Investments in associates

Navn og hjemsted <i>Company</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Andel af årets resultat <i>Share of the profit for the year</i>	Stemme og ejerandel % <i>Ownership %</i>
Stargardwind Sp. z.o.o., Poznan, Polen.....	-5.988	-7.744	50
Vindpark Keblowo ApS, Mariagerfjord.....	1.236.251	258.387	50
Aalestrup Komplementar ApS, Mariagerfjord.....	13.930	178	20
Stargardwind Lubiatowo Sp. z.o.o., Poznan...	-8.162	1.146	50
Vindpark Rogozno A/S, Mariagerfjord.....	1.437.121	226.211	46

NOTER
NOTES
Egenkapital
Equity
Note
Note

9

	Koncernen					
	<i>Group</i>					
	Aktiekapital	Reserve for opskrivninger	Reserve for netto opsk. efter indre værdi- metode	Overført overskud	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for revaluation</i>	<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	<i>Retained profit</i>	<i>Proposed dividend</i>	<i>Total</i>
Egenkapital 1. juli 2013.....	117.908	2.553.592	0	21.224.277	680.000	24.575.777
<i>Equity 1 July 2013</i>						
Betalt udbytte.....	0	0	0	0	-680.000	-680.000
<i>Dividend paid</i>						
Andre reguleringer.....	0	0	0	422.572	0	422.572
<i>Value adjustments of equity</i>						
Forslag til årets resultatdisponering.....	0	0	0	9.765.644	1.400.000	11.165.644
<i>Proposed distribution of profit</i>						
Skat af egenkapitalbevæ- gelser.....	0	102.143	0	0	0	102.143
<i>Tax on changes in equity</i>						
Egenkapital 30. juni 2014.....	117.908	2.655.735	0	31.412.493	1.400.000	35.586.136
<i>Equity 30 June 2014</i>						

NOTER
NOTES

Note
Note

Egenkapital (fortsat)
Equity (continued)

9

	Morderselskabet Parent company					I alt Total
	Aktiekapital Share capital	Reserve for opskrivninger Reserve for revaluation	Reserve for netto opsk. efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to equity method	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend	
Egenkapital 1. juli 2013.....	117.908	2.305.511	5.423.887	16.048.471	680.000	24.575.777
Equity 1 July 2013						
Betalt udbytte..... Dividend paid	0	0	0	0	-680.000	-680.000
Andre reguleringer..... Value adjustments of equity	0	0	374.619	57.876	0	432.495
Forslag til årets resultatdisponere- ring..... Proposed distribution of profit	0	0	1.040.118	8.725.526	1.400.000	11.165.644
Skat af egenkapitalbevæ- gelser..... Tax on changes in equity	0	92.220	0	0	0	92.220
Egenkapital 30. juni 2014.....	117.908	2.397.731	6.838.624	24.831.873	1.400.000	35.586.136
Equity 30 June 2014						

NOTER
NOTES

			Note Note
Egenkapital (fortsat) <i>Equity (continued)</i>			9
		EUR EUR	
Selskabskapital primo..... <i>Share capital beginning of year</i>		67.114	
12. juli 2007, kapitalforhøjelse kontant..... <i>12 July 2007, cash increase of capital</i>		15.488	
27. december 2007, kapitalforhøjelse kontant..... <i>27 December 2007, cash increase of capital</i>		556	
7. maj 2009, kapitalforhøjelse..... <i>7 May 2009, cash increase of capital</i>		278	
30. juni 2010, kapitaludvidelse kontant..... <i>30 June 2010, cash increase of capital</i>		32.012	
25. juni 2012, kapitaludvidelse kontant..... <i>25 June, cash increase of capital</i>		2.460	
Selskabskapital ultimo..... <i>Share capital, end of year</i>		117.908	
	2014 EUR EUR	2013 EUR '000 EUR '000	
Aktiekapital <i>Share capital</i>			
Aktiekapitalen er fordelt således: <i>Specifikation of share capital:</i>			
Aktier, 117.908 stk. a nom. 1 EUR..... <i>117,908 shares in the denomination of EUR 1</i>	117.908	118	
	117.908	118	
	Koncernen <i>Group</i>	Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2014 2013	2014 2013	
	EUR EUR '000	EUR EUR '000	
	EUR EUR '000	EUR EUR '000	
Minoritetsinteresser <i>Minority shareholders</i>			10
Minoritetsinteresser primo..... <i>Minority shareholders, beginning of year</i>	4.944.698	-253	0 0
Henlagt af årets overskud..... <i>Appropriation of profit for the year</i>	-164.072	44	0 0
Regulering som følge af ændret ejerbesiddelse..... <i>Adjustment due to change in shareholding</i>	-433.914	5.154	0 0
Minoritetsinteresser ultimo..... <i>Minority shareholders, end of year</i>	4.346.712	4.945	0 0

NOTER
 NOTES

Hensættelse til udskudt skat
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 aktiver i tilknyttede og associerede virksomheder.

Provision for deferred tax relates to differences between the accounting and tax value of securities, receivables, intangible fixed assets, including assets recognised in group enterprises and associates.

 Note
 Note

11

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

12

	Koncernen			
	<i>Group</i>			
	1/7 2013	30/6 2014	Afdrag	Restgæld
	gæld i alt	gæld i alt	næste år	efter 5 år
	1/7 2013	30/6 2014	<i>Repayment</i>	<i>Debt</i>
	<i>total liabilities</i>	<i>total liabilities</i>	<i>next year</i>	<i>outstanding</i>
				<i>after 5 years</i>
Gæld til pengeinstitutter.....	73.657.165	109.417.091	8.241.013	63.897.213
<i>Bank loan</i>				
Gældsbreve.....	48.029	36.646	12.966	0
<i>Interest-bearing debt instruments</i>				
	73.705.194	109.453.737	8.253.979	63.897.213
	Moderselskabet			
	<i>Parent company</i>			
	1/7 2013	30/6 2014	Afdrag	Restgæld
	gæld i alt	gæld i alt	næste år	efter 5 år
	1/7 2013	30/6 2014	<i>Repayment</i>	<i>Debt</i>
	<i>total liabilities</i>	<i>total liabilities</i>	<i>next year</i>	<i>outstanding</i>
				<i>after 5 years</i>

Gæld til pengeinstitutter.....	63.468.651	96.255.571	6.876.800	59.075.596
<i>Bank loan</i>				
Gældsbreve.....	48.029	36.646	12.966	0
<i>Interest-bearing debt instruments</i>				
	63.516.680	96.292.217	6.889.766	59.075.596

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

13

Eventualaktiver

Koncernen har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter, hensat et beløb på 2,2 mio EUR. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår, der kan overstige det afsatte beløb.

Eventualforpligtelser

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. april 2020. Den årlige leje udgør 203.638 EUR.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør 14.700 EUR p.a. indtil 31. december 2015.

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

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

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

Koncernen har almindelige garantiforpligtelser på udførte arbejder.

*Moderselskab**Eventualaktiver*

Selskabet har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter, hensat et beløb på 2,2 mio EUR. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår, der kan overstige det afsatte beløb.

Eventualforpligtelser

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. april 2020. Den årlige leje udgør 203.638 EUR.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør 14.662 EUR p.a. indtil 31. december 2015.

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

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

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

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

*Group**Contingent assets*

The Group has made a provision of EUR 2.2 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a possible income in the coming financial years that can exceed the allocated amount.

Contingent liabilities

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 April 2020. The annual rent is EUR 203,638.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 14,662 p.a. until 31 December 2015.

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

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

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

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

*Parent company**Contingent assets*

The company has made a provision of EUR 2.2 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a possible income in the coming financial years that can exceed the allocated amount.

Contingent liabilities

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 April 2020. The annual rent is EUR 203,638.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 14,662 p.a. until 31 December 2015.

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

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

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

NOTER
NOTES**Note**
*Note***Eventualposter mv. (fortsat)****13***Contingencies etc. (continued)**Hæftelse i sambeskatningen*

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

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør 3.181 t.EUR pr. balancedagen.

Liability in the joint taxation arrangement

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

Tax payable of the Group's jointly taxed income amounts to EUR ('000) 3,181 at the balance sheet date.

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**14***Charges and securities*

Koncernen

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

Koncernen har stillet kaution på 6,9 mio. EUR, i forbindelse med forudbestilling af 3 Vestas V90 2 MW vindmøller til levering efteråret 2014, til Vestas Poland Sp. z o.o.

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfinsieringslån i Østjydsk Bank/Eksportkreditfonden på 5,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 46% af Eurowind Energy A/S.

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska VI Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfinsieringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden på 5,44 mio. EUR. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. En medaktionær har stillet regaranti overfor Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

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

Af likvide beholdninger udgør 4,05 mio. EUR indestående på bankkonti i operationelle driftsselskaber.

NOTER
NOTES

Note
Note

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser (fortsat)
Charges and securities (continued)

14

Moderselskabet

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

Selskabet har stillet kaution på 6,9 mio. EUR, i forbindelse med forudbestilling af 3 Vestas V90 2 MW vindmøller til levering efteråret 2014, til Vestas Poland Sp. z o.o.

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfianseringslån i Østjydsk Bank/Eksportkreditfonden på 5,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 46% af Eurowind Energy A/S.

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska VI Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfianseringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden på 5,44 mio. EUR. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. En medaktionær har stillet regaranti overfor Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

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

Af likvide beholdninger udgør 4,05 mio. EUR indestående på bankkonti i operationelle driftsselskaber.

Group

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

The Group has issued a guarantee to Vestas Poland Sp. z o.o. of an amount of EUR 6.9 m in connection with the pre-order of 3 Vestas V90 2 MW wind turbines for delivery in autumn 2014.

The Group has issued a guarantee for Eurowind Polska III Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Østjydsk Bank/Eksportkreditfonden of EUR 5.6 m. Eurowind Energy A/S owns 46% of the company.

The Group has issued a guarantee for Eurowind Polska VI Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden of EUR 5.44 m. Eurowind Energy A/S owns 50% of the company. A fellow shareholder has issued a re-guarantee to Eurowind Energy A/S for 50% of the amount.

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

Cash in hand includes EUR 4,05 m, which has been deposited in the limited partnerships' bank accounts.

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

14

Parent company

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

The company has issued a guarantee to Vestas Poland Sp. z o.o. of an amount of EUR 6.9 m in connection with the pre-order of 3 Vestas V90 2 MW wind turbines for delivery in autumn 2014.

The company has issued a guarantee for Eurowind Polska III Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Østjysk Bank/Eksportkreditfonden of EUR 5.6 m. Eurowind Energy A/S owns 46% of the company.

The company has issued a guarantee for Eurowind Polska VI Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden of EUR 5.44 m. Eurowind Energy A/S owns 50% of the company. A fellow shareholder has issued a re-guarantee to Eurowind Energy A/S for 50% of the amount.

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

Cash in hand includes EUR 4,05 m, which has been deposited in the limited partnerships' bank accounts.

Nærtstående parter

15

Related parties

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

Eurowind Energy A/S har ikke haft væsentlige 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 material transactions that have not been entered on an arm's length basis.

NOTER
NOTES

Note
Note

Ejerforhold
Ownership

16

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

The following shareholders are recorded in the company's register of shareholders as owning more than 5% of the votes or the share capital:

Energytech Industries A/S
Mariagervej 58B
9500 Hobro

Frandsbjerg Invest A/S
Mariagervej 58B
9500 Hobro

Kortbaek Holding ApS
Duebrødrevvej 3
9000 Aalborg

	Koncernen		Moderselskabet	
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>	
	2014	2013	2014	2013
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer				
<i>Fee to auditors appointed by the General Meeting</i>				
Lovpligtig revision.....	159.947	131	38.182	50
<i>Statutory audit</i>				
Erklæringsopgaver med sikkerhed	744	1	744	1
<i>Opinion tasks with assurance</i>				
Skatterådgivning	52.456	8	35.774	5
<i>Tax consultancy</i>				
Andre ydelser.....	7.114	7	1.845	3
<i>Other services</i>				
	220.261	147	76.545	59

17