

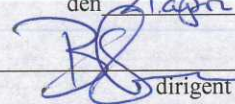
# 2015

## årsrapport

**Til Erhvervsstyrelsen**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling

den 21. april 2016



dirigent





# Indholdsfortegnelse

## GRUNDLAG

---

side 02

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

---

side 03

## LEDELSESBERETNING 2015

---

side 04

- 04 Ledelsesberetning 2015
- 06 Året kort fortalt
- 08 Et succesfuldt år i Tyskland
- 11 Komplette løsninger på tværs af landegrænser
- 14 Fynsværket – koncernens største kunde inden for Produktion & Balance
- 16 Forberedelser til Engrosmodellen
- 17 REMIT – Overvågning og rapportering på engrosenergimarkeder
- 19 18 MW nye vindmøller i porteføljen
- 20 Solenergi øger konkurrenceevnen hos svensk datterselskab
- 20 Finsk datterselskab introducerer også solenergi
- 22 Energimarkedet 2015
- 29 Forventninger til nordeuropæisk økonomi 2016
- 30 Udvikling i koncernens datterselskaber
- 37 Resultatdisponering mv.
- 37 Samfundsansvar i Energi Danmark koncernen
- 38 Milepæle Energi Danmark koncernen

## ÅRSREGNSKAB 2015

---

side 41

- 42 Anvendt regnskabspraksis
- 59 Resultatopgørelse
- 50 Balance – Aktiver
- 51 Balance – Passiver
- 52 Egenkapitalopgørelse
- 53 Pengestrømsopgørelse
- 54 Noter
- 64 Ledelsespåtegning
- 65 Den uafhængige revisors erklæringer
- 67 Udvikling 1999-2015
- 68 Organisationsdiagram
- 69 Selskabsoplysninger
- 70 Ejerforhold
- 71 Ledeshverv bestyrelse og direktion
- 72 Selskabsoplysninger datterselskaber

# Grundlag

Energi Danmark koncernen er en af Nordeuropas førende energihandelskoncerner med aktiviteter, der spænder fra fysisk og finansiell elhandel, CO<sub>2</sub>-handel, handel med gas og vindenergi samt valutaafdækning, porteføljeforvaltning, porteføljeaftaler og handel med afledte finansielle instrumenter i forbindelse hermed.

Energi Danmark koncernen har en stor del af erhvervskundemarkedet

samt de offentlige virksomheder i Norden som kunder og er ved at udbygge sin aktivitet til nye lande i Nordeuropa, senest Tyskland. Energi Danmark udvider desuden aktivt sine fysiske og finansielle handelsaktiviteter og dækker nu knap 20 lande i Europa. Energi Danmark koncernen ønsker at tilbyde kunderne en service og betjening, der er kendetegnet ved et højt kvalitetsniveau tilpasset kundernes ønsker og behov.

Dette sikres i kraft af veluddannede og professionelle medarbejdere og en intensiv anvendelse af informationsteknologi og avancerede hjælpemidler.

Energi Danmark koncernen udbygger fortsat sine forretningsaktiviteter i takt med, at mulighederne opstår, forudsat at der kan opnås en tilfredsstillende lønsomhed og dermed skabes øget værdi for aktionærene.

## Idégrundlag

Energi Danmark koncernen er med udgangspunkt i energihandel en vigtig aktør i sikringen og videreudviklingen af et velfungerende el- og energihandelsmarked i Nordeuropa.

## Vision

Energi Danmark koncernens vision er at være den foretrukne partner for erhvervskunder samt offentlige virksomheder, der ønsker at realisere økonomiske fordele i de liberaliserede energimarkeder.

## Forretningsværdier

Energi Danmark koncernens indsats i markedet tager sit udgangspunkt i selskabets fem kerneværdier:

- > Skabe værditilvækst for kunder og aktionærer
- > Sætte høje standarder for faglighed og kvalitet
- > Være rettidige og omhyggelige
- > Være en vidensbaseret virksomhed
- > Være til rådighed.

## Mission

Energi Danmark koncernens mission er at levere den konkurrencekraft, der opstår gennem rådgivning, support og de rigtige priser.

- > Udføre ledelse gennem synlige mål
- > Være omkostningseffektive
- > Være troværdig forretningspartner
- > Satse på teamarbejde
- > Satse på fortsat dygtiggørelse.

# Hoved- og nøgletal for koncernen

Mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal koncern</b>					
Omsætning	15.909,2	12.409,9	10.239,4	8.982,5	8.555,5
Bruttoresultat	366,5	394,4	417,4	356,0	306,8
Resultat af ordinær primær drift	77,8	143,7	195,7	167,5	135,4
Resultat af finansielle poster	-34,1	-27,1	-18,4	-10,7	-4,3
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>43,7</b>	<b>116,6</b>	<b>177,3</b>	<b>156,8</b>	<b>131,1</b>
Skat	-11,0	-26,5	-37,6	-36,8	-33,4
<b>Årets resultat</b>	<b>32,7</b>	<b>90,1</b>	<b>139,7</b>	<b>120,0</b>	<b>97,7</b>
Balancesum	3.676,8	3.524,9	3.219,6	2.660,8	2.182,2
Heraf til investering i anlægsaktiver	-272,7	-139,2	-4,1	-177,7	55,0
<b>Egenkapital</b>	<b>983,1</b>	<b>988,8</b>	<b>963,1</b>	<b>861,7</b>	<b>782,9</b>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	79,7	103,9	-259,1	-151,5	-83,3
Pengestrøm til investeringsaktiviteten	-272,7	-139,2	-4,1	-177,7	55,0
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	-40,0	437,4	-30,0	-41,2	-37,2
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-233,0</b>	<b>402,1</b>	<b>-293,2</b>	<b>-370,4</b>	<b>-65,5</b>
<b>Nøgletal koncern</b>					
Bruttomargin	2,3%	3,2%	4,1%	4,0%	3,6%
Overskudsgrad (EBITA)	0,5%	1,2%	1,9%	1,9%	1,6%
Egenkapitalandel (soliditet)	26,7%	28,1%	29,9%	32,4%	35,9%
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>4,4%</b>	<b>12,0%</b>	<b>19,4%</b>	<b>19,1%</b>	<b>17,4%</b>
Egenkapitalforrentning efter skat	3,3%	9,2%	15,3%	14,6%	13,0%
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	177	158	133	119	106

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015".  
Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

# Ledelsesberetning 2015

2015 VAR ET UDFORDRENDE ÅR FOR ENERGI DANMARK KONCERNEN MED ET RESULTAT FØR SKAT PÅ 43,7 MIO. KR. TRODS FALDENDE FORBRUG HOS KUNDERNE SATTE KONCERNEN OMSÆTNINGSREKORD PÅ 15,9 MIA. KR. SVARENDE TIL EN OMSÆTNINGSSTIGNING PÅ 28%.

Energi Danmark koncernen realiserede i 2015 et resultat før skat på 43,7 mio. kr. mod 116,6 mio. kr. året før, hvilket ikke er tilfredsstillende. 2015 har i sin helhed været et udfordrende år for Energi Danmark koncernen, og det opnåede resultat før skat blev af flere årsager lavere end det ved halvåret udmeldte på ca. 75 mio. kr.: Et lavere elforbrug hos kunderne end forventet har påvirket salgs- og afdækningsforretningerne i nedadgående retning, ligesom øget konkurrence på erhvervskundemarkederne har presset indtjeningen. Hertil kommer effekten af den fortsat manglende datakvalitet i overgangen til DataHub'en samt et økonomisk tab som konsekvens af det uventede ophør af Climate Change Levy (CLL)-ordningen i Storbritannien. Som omtalt i koncernens halvårsrapportering ophævede den engelske finansminister, helt uventet, ordningen den 8. juli 2015 med virkning fra den 1. august 2015.

Trods et faldende forbrug hos kunderne satte koncernen atter omsætningsrekord som følge af en flot kundetilgang igen i 2015. Koncernens omsætning blev 15.909,2 mio. kr., hvilket er ca. 3.500 mio. kr. højere end i 2014 og svarer til en stigning på godt 28%. I samme periode faldt energipriserne med ca. 29%, hvilket blot understreger det flotte omsætningsresultat.

Energi Danmark koncernens balance steg i 2015 til 3.676,8 mio. kr., en stigning på godt 4% i forhold til 2014. Stigningen skyldes øgede investeringer i vindmøller i 2015.

Energi Danmarks markedsandel blev på segmentområderne konsolideret på meget tilfredsstillende vis igennem

2015. Koncernen har ultimo 2015 en samlet salgsordrebeholdning på ca. 25,7 TWh til levering i 2016.

Koncernens vækst i Sverige fortsatte i 2015, og Energi Försäljning Sverige AB opnåede et rekordhøjt elsalg på ca. 10 TWh i 2015, hvilket er knap 50% mere end elsalget i 2014. Omsætningen udgjorde 2.820 mio. SEK, og selskabet realiserede et tilfredsstillende resultat før skat på 27,9 mio. SEK.

Koncernens finske selskab, Energia Myynti Suomi Oy, oplevede for første gang en tilbagegang i omsætningen i forhold til året før. Selskabet leverede en omsætning på 171,8 mio. EUR, og der blev realiseret et resultat før skat på -0,6 mio. EUR. Selskabet blev generelt påvirket af tilbagegangen i den finske økonomi, hvor det samlede elforbrug faldt med 1,1% i 2015.

Koncernens norske selskab, Energi Salg Norge AS, oplevede også for første gang en tilbagegang i omsætningen i forhold til året før. Der blev realiseret en omsætning på 347 mio. NOK og et resultat før skat på -8,6 mio. NOK. Generelt var 2015 præget af omstruktureringer i selskabet, og i 2016 er Energi Salg Norge AS klar til at tilbyde kunderne nye løsninger, som er velafprøvede i både Danmark og Sverige.

Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH, med hovedkontor i Hamburg, er kommet rigtig godt fra start og præsterede en omsætning på 107,3 mio. EUR i 2015. Resultatet før skat blev på 0,6 mio. EUR, og selskabet har

I gennem 2015 fokuseret på at etablere kontakter til kunder i industrien samt deltage i offentlige udbud.

Energi Danmark Forvaltning A/S fortsatte en meget tilfredsstillende udvikling i 2015, hvor den samlede porteføljevolumen voksede med ca. 16%, og porteføljekonceptet er nu fast forankret i alle nordiske lande samt påbegyndt i Tyskland. Selskabet realiserede et tilfredsstillende resultat før skat på 17,7 mio. kr. og en omsætning på 31,3 mio. kr.

Energi Danmarks nordeuropæiske koncept – One Stop Shop – er i særdeles god fremdrift. Konceptet giver Energi Danmark koncernen betydelige skaleringsmuligheder på hele systemsiden og medfører ligeledes væsentligt mere omkostningseffektive løsninger for koncernkunderne i hele Nordeuropa.

Energi Danmark Vind A/S fik i 2015 gennemført projekter på i alt 18 MW, som skal indgå i selskabets egen drift og portefølje, og selskabet fortsatte den tilfredsstillende udvikling med et realiseret resultat før skat på 40,5 mio. kr.

Energi Danmark udstedte i 2014 en erhvervsobligation på 500 mio. kr., som blev godt modtaget af markedet. I løbet af 2015 har der været 53 handler i obligationen, som lukkede året i kurs 99,75.

Energi Danmark koncernen blev i 2014 certificeret efter ISO-9001- og ISO-14001-standarderne, således at koncernen har mulighed for at deltage i flere internationale udbud. Som planlagt blev Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH tilføjet certificeringen i 2015.

Energi Danmark arbejder aktivt for at sikre, at der er en fri og rigtig prisdannelse på elmarkedet. På grundlag af konkurrencemyndighedernes afgørelse i tidligere år har Energi Danmark, sammen med over 1.100 andre virksomheder, anlagt en erstatningssag mod DONG Energy med krav om tilbagebetaling af differencen mellem en rimelig pris og de opkrævede urimeligt høje priser i perioden 1. juli 2003 – 31. december 2006.

DONG Energy har anket konkurrencemyndighedernes afgørelser til Sø- og Handelsretten (substanssagen). I substanssagen mellem DONG Energy og Konkurrencerådet er status, at Konkurrencerådet, biintervenienterne samt DONG Energy har udvekslet processkrifter hen over året. De ende-

lige processkrifter tilgik retten ultimo februar 2016, hvorefter selve retssagen er planlagt til at begynde den 6. april 2016. Retssagen er sat til at løbe over 20 retsdage med afslutning den 18. maj 2016. Herefter forventes skyldsspørgsmålet afgjort i sommeren 2016.

Vi forventer fortsat, at Sø- og Handelsretten vil stadfæste Konkurrenceankenævnets kendelse, der fastslog, at der var opkrævet urimeligt høje priser. Der er ikke fra DONG Energys side fremkommet noget væsentligt nyt i sagen. Der har været afholdt syn og skøn, men denne rapport ændrer ikke på grundlaget for konkurrencemyndighedernes afgørelser – tværtimod understøtter skønsmændenes rapport, at konkurrencemyndighederne har været alt for forsigtige, og at omfanget af de urimeligt høje priser er langt større, end hvad der er indikeret i afgørelserne.

I erstatningssagen afventer vi, som tidligere nævnt, dom i substanssagen, og ventetiden udnyttes til at få opdateret databaser, modeller mv. indtil sommeren 2016, hvor skyldsspørgsmålet bliver afgjort, og vi forventeligt kan genoptage erstatningssagen. I erstatningssagen afgøres, hvad der er den præcise grænse for en rimelig pris og dermed størrelsen af tabet for den enkelte kunde. Dette spørgsmål vil forventeligt være genstand for omfattende bevisførelse og udveksling af processkrifter, men vi ser frem til erstatningssagen med stor fortrøstning.

Bestyrelsen formulerede i 2008 en udbyttepolitik, der både tilgodeser koncernens behov for egenkapitalopbygning som følge af den fortsatte vækst, og som sikrer et dynamisk og attraktivt udbyttelniveau, når omstændighederne tillader det. Bestyrelsen indstiller derfor, at der for regnskabsåret 2015 ikke udbetales et udbytte.

Koncernen har samlet, via udbytter, udbetalt et beløb svarende til i alt 261,8 mio. kr. til aktionærene siden etableringen. Samtidig har koncernen en egenkapital på ca. 1 mia. kr. og en omsætning, der er øget med mere end 15 mia. kr. siden 1999.

Under forudsætning af tilfredsstillende markedsmæssige vilkår er det forventningen, at 2016 bliver et tilfredsstillende år for koncernen. Der forventes således et resultat før skat i størrelsesordenen 136 mio. kr.

Aarhus, den 30. marts 2016

**Bestyrelsen, Energi Danmark A/S**

# Året kort fortalt

2015 har i sin helhed været et udfordrende år for Energi Danmark koncernen:

- > Energi Danmark koncernen realiserede et resultat før skat på 43,7 mio. kr.
- > Koncernomsætningen var i 2015 på 15,9 mia. kr.
- > Energi Danmark har de seneste fem år i gennemsnit forrentet egenkapitalen før skat med 14,5%.
- > Energi Danmark koncernen har de seneste fem år haft en årlig gennemsnitlig salgsvækst på ca. 12 %.
- > Ultimo 2015 havde koncernen en salgsordrebeholdning på ca. 52,9 TWh til fremtidig levering, hvoraf de 25,7 TWh er til levering i 2016.
- > Energi Danmarks succesrige One Stop Shop-koncept er blevet videreudviklet og udvidet til Nordeuropa.
- > 2015 var første fulde kalenderår for vores senest etablerede datterselskab Energie Vertrieb Deutschland EVD

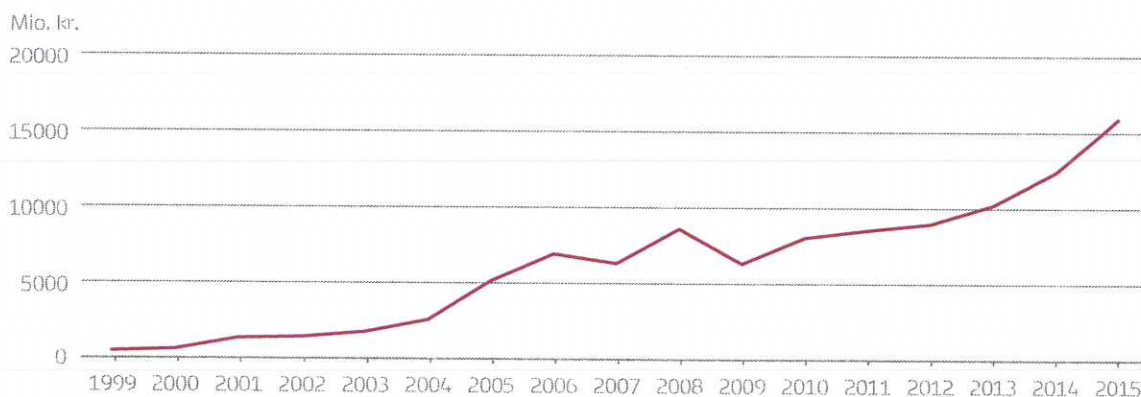
GmbH. Selskabet fik en særdeles lovende start og vandt i 2015 blandt andet udbud på at levere el til byerne Hamborg og Hannover.

- > Energi Danmarks systemplatform er under udvikling fra en nordisk til en europæisk dimension.

Vi er ved årets afslutning 176 dedikerede medarbejdere i Energi Danmark koncernen, og vi er klar til fortsat at gøre os fortjent til at være erhvervs kundernes foretrukne leverandør inden for levering og risikoafdækning af kWh i Nordeuropa – tak for tilliden.

**Jørgen Holm Westergaard,**  
Administrerende direktør

## Udvikling i omsætning 1999 - 2015





OVERBLIK OVER  
ENERGI DANMARK  
KONCERNENS  
PERFORMANCE 2015

RESULTAT FØR SKAT

**43,7**  
mio. kr.

OMSÆTNING

**15,9**  
mia. kr.

VÆKST I OMSÆTNING

**28,2 %**

LEVERET TWH  
I 2015

**24,9**

SOLGTE TWH TIL  
LEVERING I 2016

**25,7**

EGENKAPITAL-  
FORRENTNING FØR SKAT

**4,4 %**

# Et succesfuldt år i Tyskland

ENERGIE VERTRIEB DEUTSHLAND EVD GMBH  
UNDERSKREV I 2015 KONTRAKT MED HAMBORG BY.  
ANDREAS LINDHORST, SALGSCHEF I KONCERNENS  
TYSKE DATTERSELSKAB, FORTÆLLER OM ARBEJDET  
FORUD FOR KONTRAKTEN SAMT OM BETYNINGEN  
AF AT VINDE SÅ STOR EN KONTRAKT.

2015 var et travlt men også meget  
succesfuldt år for Energie Vertrieb  
Deutschland EVD GmbH (EVD). Dat-  
terselskabet, som påbegyndte sine  
aktiviteter i 2014, indgik i det for-  
gangne år aftaler med adskillige stør-  
re kunder. EVD var i stand til at tilby-



de konkurrencedygtige priser og – på trods af selskabets unge alder – komplette løsninger takket være koncernens opbygning, hvor alle back office-funktioner varetages i Aarhus. EVD har dermed hurtigt kunnet håndtere større kunders behov og ønsker, da koncernen allerede er vel-etableret i de nordiske lande.

### Kontrakt med Hamborg by

Særligt deltagelsen i offentlige udbud og booking af kundemøder har været en prioritet for Salgschef Andreas Lindhorst. I august 2015 indgik selskabet en treårig kontrakt med Hamborg, Tysklands næststørste by, omkring levering af energi.

At deltage i offentlige udbud kan være en omfattende proces. Der er mange beslutningstagere og ofte mange

specifikke krav, fx vedrørende CO<sub>2</sub>-reduktion, specifikke forhold omkring de miljøvenlige energikilder og evnen til at levere diverse rapporter. Derudover har prisen også stor betydning, når der skal vælges elleverandør.

### Klare fordele som del af en større koncern

Hamborg inkluderer mere end 3.000 målepunkter fordelt på syv områder i byen, og det lykkedes for EVD at vinde alle syv. Når en så stor kunde som Hamborg skal skifte elleverandør, kan overgangsprocessen ofte være lang. Byen var dog meget velforberejdet, og kombineret med et godt samarbejde internt i koncernen lykkedes det at få alle målepunkter klar til aftalt tid.

“Med de mange års erfaring i koncernen kan vi tilbyde komplekse og skræddersyede løsninger, som imødekommer kundernes ønsker,” fortæller Andreas Lindhorst og fortsætter: “Vores specialudviklede systemer og processer sikrer, at også nyetablerede datterselskaber kan tilbyde høj kvalitet. Det gør EVD i stand til at konkurrere med de større konkurrenter på det tyske marked.”

Tyske virksomheder med afdelinger i de nordiske lande kan samle alle virksomhedens energiindkøb hos Energi Danmark koncernen, da koncernen også er til stede i Danmark, Sverige, Finland og Norge. Ydermere er der i kraft af et stærkt teamwork mellem de enkelte lande en hurtig beslutningsproces, hvilket adskiller EVD fra sine tyske konkurrenter.

“Der er mange muligheder for os på det tyske marked. At kunne forsyne offentlige institutioner med el er en døråbner til at få endnu flere kunder. Det betyder, at vi har de rette værktøjer og kan leve op til kundernes forventninger,” afslutter Andreas Lindhorst.

---

“Aftalen med Hamborg by betyder meget for os. Det er et bevis på, at vores løsning er konkurrencedygtig og i stand til at imødekomme krav fra offentlige institutioner i Tyskland.”

Andreas Lindhorst, Salgschef i EVD

---



# One Stop Shop

En samlet strategi for alle kundens afdelinger i Nordeuropa

FEM KOMPLEKSE MARKEDER I EN KOMPLEKS, GLOBAL KONTEKST

- > Økonomisk udvikling
- > Olie-, kul- og gaspriser
- > Prisen på CO<sub>2</sub>-kvoter
- > Geopolitisk uro
- > Valutabevægelser
- > Vejrtendenser
- > Naturkatastrofer
- > Politisk stillingtagen til atomkraft



## One Stop Shop

### Energi Danmark Forvaltning

Danmark	Sverige	Finland	Norge	Tyskland
> 2 prisområder	> 4 prisområder	> 1 prisområde	> 5 prisområder	> 1 prisområde
> Energinet.dk-afgifter	> SvK-afgifter	> Fingrid-afgifter	> Statnett-afgifter	> Netafgifter og skatter
> PSO-afgifter	> Elcertifikater	> Miljøvenlige elcertifikater	> Elcertifikater	> Miljøvenlige elcertifikater
> Miljøvenlige elcertifikater	> Bra Miljöval		> Oprindelsesgarantibeviser	

ENERGI DANMARK KONCERNEN HAVDE I 2015 FORTSAT STOR SUCCES MED ONE STOP SHOP-KONCEPTET, SOM SIKRER KUNDER MED AFDELINGER I FLERE LANDE ÉN SAMLET ENERGILØSNING.

# Komplette løsninger på tværs af landegrænser

Med One Stop Shop-konceptet kan virksomheder med afdelinger i flere lande centralisere den måde, hvorpå de indkøber el. Efterspørgslen efter energiløsninger på tværs af landegrænser steg i løbet af 2015, hvor antallet af One Stop Shop-kunder voksede med 20 %. Væksten fordeler sig bredt over både Danmark, Sverige, Finland, Norge og særligt Tyskland, hvor kunderne har taget godt imod konceptet.

Med One Stop Shop har kunden kun én kontaktperson, selvom virksomheden har afdelinger i flere lande. Det gør energihandlen mere overskuelig for kunden, som kan høste fordele af den viden og de kompetencer, som Energi Danmark koncernen har i kraft af datterselskaber i fem lande med store forskelle på markeder, lovgivning og prisstrukturer.

## Tysk porteføljevaltning

Et af knudepunkterne for One Stop Shop-konceptet er Energi Danmark Forvaltning A/S. Her sidder porteføljevaltere med lokalt

kendskab til de enkelte markeder sammen i ét team, hvilket sikrer, at kunden betjenes på det lokale sprog men samtidig drager fordele af de øvrige forvalteres indgående kendskab til markederne.

Teamwork og lokalt kendskab er således essentielt i forbindelse med kundeforvaltningen på tværs af lande og selskaber. Derfor blev der også pr. 1. januar 2016 ansat en tysk porteføljevalter, som skal håndtere de nye tyske porteføljekunder. Det forventes, at der løbende ansættes yderligere porteføljevaltere til at håndtere den stigende efterspørgsel.

## Fokus på risikominimering

Interessen for én samlet indkøbsstrategi bunder ofte i et ønske om prissikring og risikominimering. Der er mange faktorer, som spiller ind på elprisen, men med lokalt kendskab og konstant øje på markedsudviklingen er kunden sikret en strategi, som passer til kundens ønsker og behov vedrørende risikostyring.

## Mød Dirk Hegermann, Porteføljeformaler

Dirk Hegermann tiltrådte stillingen som porteføljeformaler i Energi Danmark Forvaltning A/S den 1. januar 2016. Han har en baggrund i energibranchen med fokus på blandt andet finansiel handel med el og kul. Som den første tyske porteføljeformaler i koncernen er det hans opgave i sam-

spil med teamet af porteføljeformalere at varetage tyske kunders porteføljeformaling. Med ansvar for porteføljeformaling på det tyske marked fungerer Dirk Hegermann dels som support mellem Energi Danmark Forvaltning A/S og Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH, som han under-

støtter med relevant information om markedet og potentielle kunder. Den anden del af sin tid bruger han på at levere markedsanalyser til tyske porteføljekunder samt i samarbejde med dem at fastlægge og effektuere risikoafdækninger.

## Mød Lars Lindberg, Key Account Manager

Koncernens One Stop Shop-koncept er Lars Lindbergs hovedfokus, og hans primære opgave er at supportere de regionsansvarlige sælgere i de nordiske lande og Tyskland, når en kunde ønsker at købe el i flere lande. For at opnå succes med One Stop Shop-konceptet supporterer Lars

således sine kollegaer i koncernens salgsafdelinger med kontrakter til både nordiske og nordeuropæiske kunder. Derudover præsenterer han også selv One Stop Shop-løsningen til mulige kundeemner, som ikke allerede er kunde i et af koncernens selskaber. Lars Lindberg er ansat i Energi För-

säljning Sverige AB og har en baggrund i både den finansielle sektor og energisektoren. De seneste 18 år har han arbejdet i energibranchen, hvoraf de seneste seks år har været med fokus på pan-europæisk salg af energi.

### Fortsat succes med PM Index

PM Index-produktet er et finansielt forvaltningsprodukt, som blev lanceret i 2012. Siden da har det været et eftertragtet produkt, fordi det giver kunden mulighed for at opnå en større sikkerhed, idet produktet eliminerer store prisskift over tid. Samtidig er kunden sikret en afregningspris med et prisloft, hvilket giver tryghed og sikkerhed. Som med de øvrige forvaltningsprodukter foretages afdækningen løbende, og aftaleperioden løber over længere tid.

I 2015 kunne koncernen som noget nyt tilbyde PM Index til tyske kunder, som har taget meget posi-

tivt imod produktet. Den første aftale er solgt, og det tyske marked har stort potentiale. PM Index er et alternativ til andre afdækningsprodukter, da man konstant følger med prisudviklingen på markedet men samtidig har en garantimodel, hvor risikoen bæres af Energi Danmark Forvaltning, og det skaber tryghed.

Målet for 2016 er at skabe yderligere vækst inden for både One Stop Shop og porteføljeformaling, og der er en klar forventning om at fastholde den nuværende opadgående tendens.

A man in a dark suit is rolling a large roll of red carpet through a dense forest. The carpet is being unrolled on the ground, creating a path that leads into the distance. The background shows lush green trees and a glimpse of a landscape with a body of water and hills under a blue sky with light clouds.

Vi baner **vejen** for  
et **værdiskabende**  
↗ **samarbejde**

Kenneth, Porteføljeforvalter  
i Energi Danmark Forvaltning

# Fynsværket

## – koncernens største kunde inden for Produktion & Balance

PR. 1. OKTOBER 2015 OVERTOG ENERGI DANMARK PRODUKTIONS- OG BALANCE-ANSVARET FOR FYN SVÆRKET. EN SAMLET KAPACITET PÅ 490 MW FORDELT PÅ TRE ENHEDER GØR KRAFTVARMEANLÆGGET TIL KONCERNENS HIDTIL STØRSTE KUNDE INDEN FOR PRODUKTION & BALANCE (PBA).

Siden overtagelsen af Fynsværket var Fjernvarme Fyn på udkig efter den rette partner til salg af værkets elproduktion og systemydelse. Efter en grundig undersøgelse af mulighederne på markedet, valgte Fjernvarme Fyn at samarbejde med Energi Danmark. Jan Strømvig, adm. direktør hos Fjernvarme Fyn, forklarer, at det var vigtigt at finde en produktionsbalanceansvarlig, der både var konkurrencedygtig og havde solid indsigt i værkets verden.

“Vi er både stolte og ydmyge over for den opgave, vi har fået. Fynsværket er vores hidtil største kraftvarmekunde og første centrale kraftvarmeanlæg. Samarbejdet åbner op for, at de synergier, vi i forvejen har mellem produktions- og forbrugskunder, nu kan optimeres yderligere,” udtaler adm. direktør i Energi Danmark, Jørgen Holm Westergaard.

Fynsværkets elproduktion stammer fra forbrænding af både kul, affald og halm, og ud over at være en vigtig elleverandør til det danske elnet, forsyner Fynsværket også Odense og omegn med varme.

### Optimering af IT-løsninger

Fynsværkets størrelse stillede krav til planlægningen, overvågningen og balanceringen af produktionen, og megen forberedelse lå forud for overtagelsen i oktober 2015.

Implementeringen af løsninger og services til Fynsværket involverede således flere teams i Energi Danmark såsom IT, Handel, Controlling, Afregning og naturligvis den døgnbemandede vagt i PBA afdelingen.

Energi Danmarks IT-afdeling har arbejdet målrettet på at sikre, at Energi Danmark kan servicere Fynsværket, eftersom en stor mængde data og IT-kommunikation overføres mellem Energi Danmark og Fynsværket og fra Energi Danmark til Energinet.dk og spotmarkedet.

“Det har været nødvendigt at tilpasse og udvikle nye funktioner i vores PBA-software, så det matcher Fynsværkets behov,” forklarer Betina Brauner Jørgensen, International Chef, Produktion & Balance i Energi Danmark.

Driften af Fynsværkets tre enheder har også medført nye udfordringer for PBA afdelingens døgnbemandede vagt. Udfordringer, som alle er blevet håndteret succesfuldt, så alt var på plads til overtagelsen i oktober. Siden den 1. oktober er Fynsværket blevet serviceret i den daglige drift af et kompetent PBA vagtteam.

### Rådgivning omkring CO<sub>2</sub>-udledning og Intraday-handel

I koncernens Handelsafdeling samarbejder krafthandlerne med Fynsværket, idet afdelingen leverer spotprognoser og finansielle risikoafdækninger af el, kul og CO<sub>2</sub> samt handel på Intraday-markedet.

Netop samarbejdet med både Handelsafdelingen og PBA afdelingen kombineret med Fynsværkets størrelse har krævet, at Energi Danmark implementerer et regelsæt, som opdeler adgangen mellem Handelsafdelingen og PBA afdelingen.



### Forbedrede arbejdsgange og nye funktionaliteter

De nye funktionaliteter i PBA-softwaren gavner ikke kun Fynsværket, idet forbedringerne også vil gavne andre større kunder i fremtiden.

Energi Danmark evaluerer løbende systemer, arbejdsgange og funktionaliteter for at tilbyde den bedst mulige service til Fynsværket såvel som de øvrige elproducenter i Energi Danmarks portefølje.

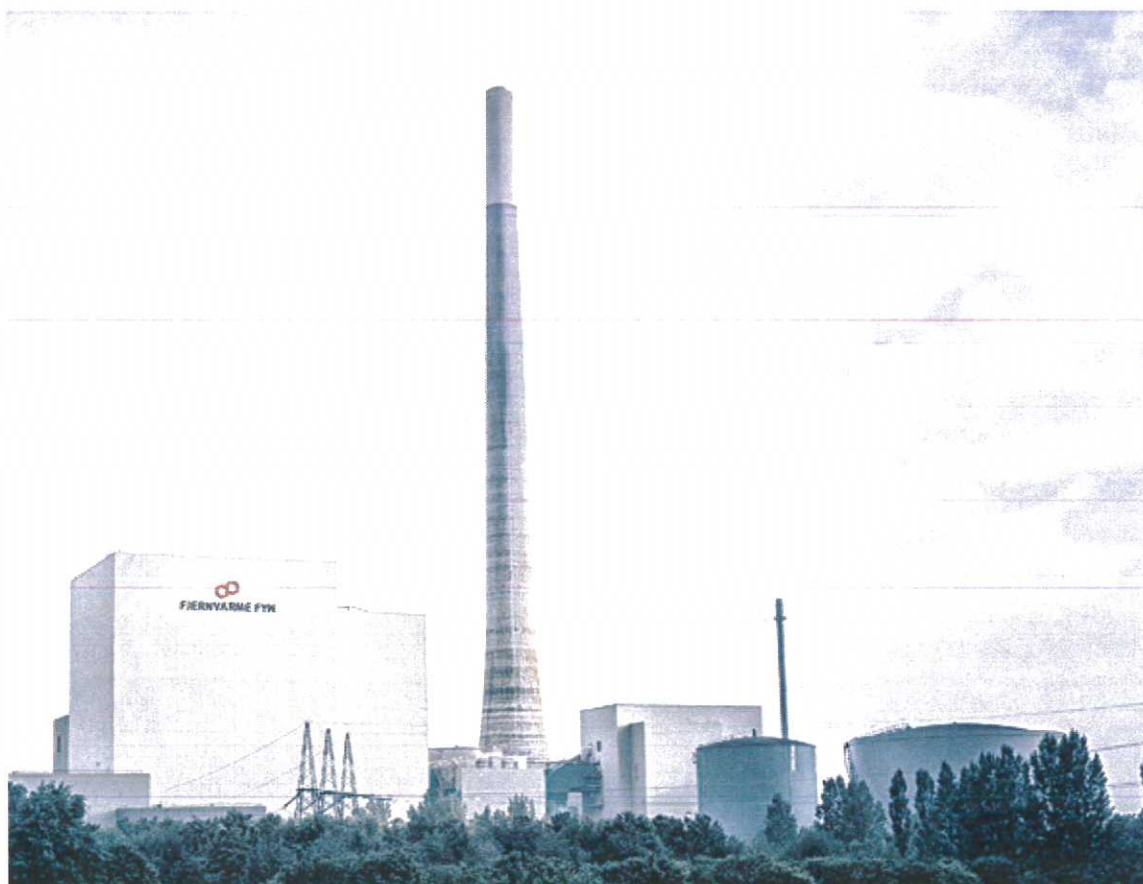
“Jeg er stolt af at kunne sige, at vi havde succes med at få alting klar til Fynsværket pr. 1. oktober 2015. Vi har tilpasset vores arbejdsgange og IT-systemer, så vi kan understøtte Fynsværkets balanceansvar samt yde kompetent rådgivning”, siger International Chef Betina Brauner Jørgensen.

---

“Vi er både stolte og ydmyge over for den opgave, vi har fået. Fynsværket er vores hidtil største kraftvarmekunde og første centrale kraftvarmeanlæg. Samarbejdet åbner op for, at de synergier, vi i forvejen har mellem produktions- og forbrugskunder, nu kan optimeres yderligere.”

Jørgen Holm Westergaard  
adm. direktør i Energi Danmark

---



ENERGI DANMARK HAR I 2015 FORBEREDT SIG PÅ ENGROSMODELLEN. SYSTEMER OG PROCESSER ER SÅLEDES BLEVET TILPASSET, SÅ VI ER KLAR TIL DEN 1. APRIL 2016, HVOR ENGROSMODELLEN TRÆDER I KRAFT.

## Forberedelser til Engrosmodellen

Formålet med Engrosmodellen er at gøre det lettere for kunder at gennemskue markedet samt at flytte opgaver fra netselskaberne til elleverandørerne. Derfor skal regninger fra henholdsvis elleverandøren og netselskabet også samles på én faktura. I praksis betyder det, at Energi Danmark fremover vil fakturere for elforbrug, elafgifter og transport. Engrosmodellen betyder også, at kunder fra den 1. april altid skal kontakte elleverandøren i tilfælde af spørgsmål.

### Aktørgodkendelser blandt de første på markedet

Energi Danmark gennemgik i 2015 omfattende tests hos Energinet.dk forud for at blive aktørgodkendt, hvilket alle henholdsvis balanceansvarlige og elleverandører skal være for at kunne tilgå data i DataHub'en.

Energi Danmark var blandt de første på markedet, som blev godkendt hos Energinet.dk. I midten af november 2015 blev vi således som de første på markedet godkendt som balanceansvarlig, og hurtigt derefter fik vi også godkendelse som elleverandør.

### Tilpasning af IT-systemer og processer

I løbet af 2015 har Energi Danmark videreudviklet IT-systemerne, blandt andet leve-

randørskifte, afregning og fakturering. Derudover tilpasser vi løbende vores arbejdsgange for at sikre, at vi altid kan servicere vores kunder på bedst mulig vis.

Vi har blandt andet tilføjet nye funktioner til kundeplatformen, Mit Energi, så den afspejler de nye vilkår efter den 1. april 2016. I Mit Energi har kunden adgang til en lang række effektive værktøjer, der blandt andet giver mulighed for at overvåge virksomhedens elforbrug samt tilgå kontrakter, fakturaer, rapporter og markedsanalyser. Fremover vil kunden eksempelvis også selv kunne melde tilflytning eller fraflytning.

Energi Danmark er med tilpasning af systemer og processer således klar til Engrosmodellen pr. 1. april og således i stand til at håndtere såvel lovkrav som kundehenvendelser.

### Udfordring med data i DataHub'en

Energi Danmark har deltaget i et samarbejde på tværs af hele branchen for at sikre korrekte data i DataHub'en. Vi er i den forbindelse udfordret af, at vi er afhængige af netselskaberne, som skal sikre korrekte data i DataHub'en pr. 1. april 2016. Hvis data ikke er korrekte, får det mærkbare konsekvenser for Energi Danmarks kunder, som ikke vil modtage korrekte fakturaer.

# REMIT

## – Overvågning og rapportering på engrosenergimarkeder

MARKEDSINTEGRITET OG GENNEMSIGTIGHED ER ESSENTIELT FOR VELFUNDERENDE ENERGIMARKEDER.

“The Regulation on Energy Market Integrity and Transparency” (REMIT) – Forordningen om Integritet og Gennemsigtighed på Engrosenergimarkederne – blev oprettet for at forhindre markedsmissbrug særligt på de europæiske el- og gasmarkeder. Forordningen trådte i kraft den 28. december 2011.

REMIT betyder, at markedsdeltagere såsom Energi Danmark og nogle af vores kunder, som handler på engrosenergimarkederne, skal rapportere alle transaktioner til ACER, the Agency for the Cooperation of Energy Regulators.

### Imødekommer krav for fase I

Regulativet er udrullet i to faser. Fase I med et krav om at rapportere på alle energihandler og kontrakter lavet på ‘Organised Market Places’ (OMP) pr. 7. oktober 2015. Energi Danmark kunne imødekomme kravene for fase I, hvilket var meget tilfredsstillende. Dette gør os i stand til at rapportere alle relevante standardtransaktioner til ACER.

### Rapportering er en service for vores kunder

I fase II skal engrosenergiprodukter omfattet af regulativet om at være handlet andre steder end på OMP ligeledes rapporteres til ACER. Desuden giver det mulighed for at forene handelsbetingelser med professionelle modparter, som anvender samme tilgang. Dette påvirker

nogle af vores kunders kontrakter, herunder levering af el og gas til en forbrugsenhed med en teknisk kapacitet til at forbruge mere end 600 GWh/år. Det påvirker også kontrakter på fysisk levering af el produceret af et kraftvarmeværk eller et vindmøllelaug med en kapacitet på mere end 10 MW. For gasproducenter ligger grænsen for rapportering på 20 MW.

Energi Danmark tilbyder at håndtere rapporteringen til ACER på vegne af de kunder, som har en forpligtelse til at rapportere. Det gør vi som en ekstra service, så vores kunder kan koncentrere sig om deres primære forretning. Fase II udrulles pr. 7. april 2016, og Energi Danmark forventer at være i stand til igen at imødekomme kravene.

REMIT (the Regulation on Energy Market Integrity and Transparency, nr. 1227/2011) kræver, at markedsdeltagere rapporterer om kontrakter indgået på engrosenergimarkeder i EU. Dette sker for at forhindre markedsmanipulation eller -misbrug på især de europæiske engrosmarkeder for el og gas – og dermed fremme fair konkurrence til gavn for alle slutbrugere.

A woman in a white coat is standing on a sandy beach, flying a kite. Several other kites are flying in the sky above her. The sky is blue with some clouds. The text "Vi holder risikoen i kort snor" is overlaid on the right side of the image, with a red arrow pointing to the word "kort".

Vi holder  
risikoen i  
↗ kort snor

# 18 MW nye vindmøller i porteføljen

I 2015 TILFØJEDE KONCERNENS DANSKE DATTERSELSKAB, ENERGI DANMARK VIND A/S (EDV), YDERLIGERE 18 MW NYE VINDMØLLER TIL SELSKABETS DRIFTSPORTEFØLJE.

Energi Danmark Vinds målsætning er at bidrage til udbygningen af ny vindenergi, og selskabet deltager derfor aktivt i samarbejde med underleverandører i udbygningen af vedvarende energikilder og står også for driften af koncernens vindportefølje.

## Implementering af ny vindenergi

I 2015 erhvervede EDV 4 x 3 MW Siemens vindmøller i Sdr. Herred. Vindmøllerne, som blev opført og indkørt på transmissionsnettet ultimo 2014, var et samarbejde mellem kommercielle parter og Morsø Kommune. Vindmøllerne har en beregnet årlig produktion på ca. 40 GWh, og EDV er meget tilfreds med hele projektovertagelsen.

I sommeren 2015 udvidede EDV ydermere porteføljen med erhvervelsen af 2 x 3 MW Siemens vindmøller. De i alt 18 MW nye vindmøller, der leverer en produktion svarende til ca. 60 GWh, indgår i EDV's egen drift og portefølje.

## Et til næsten 60.000 husstande

Siden selskabets opstart i 2009 har EDV deltaget i implementeringen af ny vindkraftkapacitet i det danske elnet svarende til årsproduktioner på 265.000 MWh. Dette svarer til forbruget i 58.900 husstande eller det samlede antal husstande i en by på størrelse med Odense.

## Nye vindprojekter i 2016

EDV's mission er via indsigt og netværk at bidrage til videreudviklingen af ny vindenergi i det nordiske elnet. Selskabets mål er således at bidrage til et samfund med et lavere forbrug af fossile brændstoffer og lavere udledning af CO<sub>2</sub>. Største fokus for det kommende år er at udvide porteføljen af landbaserede vindmøller. Det er fortsat et mål for 2016 at gennemføre projekter i Tyskland.

# Solenergi øger konkurrenceevnen hos svensk datterselskab

ENERGI FÖRSÄLJNING SVERIGE AB (EFS) TILBYDER SOLENERGILØSNINGER TIL ALLE ERHVERVSKUNDER GENNEM ET SAMARBEJDE MED ENERGIENGAGEMANG – EN AF SVERIGES MEST ERFARNE VIRKSOMHEDER INDEN FOR OMRÅDET.

Samarbejdet, som blev indgået i starten af 2015, betyder, at EnergiEngagemang vil bistå EFS med ekspertise, installation og drift af solceller til erhvervskunder på det svenske marked. EnergiEngagemang har en stor viden om teknologien og lovgivningen på området og er derfor en værdifuld partner for koncernens svenske datterselskab.

I Sverige er interessen for solenergi og solcelleanlæg øget. På det svenske marked findes de samme forudsætninger som i Tyskland, hvor markedet for solenergi nærmest er eksploderet. Derfor håber EFS, at selskabet sam-

men med EnergiEngagemang kan styrke produktporteføljen og samtidig bidrage positivt til udviklingen af den vedvarende energi.

“Vi ønsker at tilbyde alle erhvervskunder solenergi af høj kvalitet, og vi tror på, at samarbejdet omkring solceller kan skabe værdifulde synergier for vores kunder,” siger Ulf Dahlin, direktør i EFS.

Sammen med EnergiEngagemang kan tilbyde konkurrencedygtige løsninger inden for solcelleanlæg og håndtere alt lige fra planlægning til installation af el.

# Finsk datterselskab introducerer også solenergi

ENERGIA MYYNTI SUOMI OY (EMS) INTRODUCERER SOLENERGI TIL ERHVERVSKUNDER.

Sammen med Solnet Green Energy Oy, som har specialiseret sig i solenergiløsninger, vil koncernens finske datterselskab ligeledes tilbyde den miljøvenlige energiform til sine kunder. Samarbejdet betyder, at EMS kan opfylde kundernes ønske om at benytte sig af miljøvenlig el.

Solnet Green Energy Oy har specialiseret sig inden for planlægning, installation og drift af solenergiløsninger og bidrager med værdifuld

ekspertise. Ligesom i Sverige er interessen for at udnytte solenergien stærkt voksende i Finland, og montering af solcelleanlæg kan resultere i betydelige besparelser på energiområdet.

“Vi ønsker at være førende på området, og med solenergiløsninger kan vi hjælpe store og mellemstore erhvervskunder til besparelser på energiforbruget,” udtaler Jukka Hormaluoma, direktør i EMS.

For andet år i træk kunne Energi Danmark i november 2015 lægge navn til tennis i verdensklasse, da Caroline Wozniacki og Serena Williams mødtes i Jyske Bank Boxen til Energi Danmark Champions Battle.



# Energimarkedet 2015

2015 BLEV ET ÅR MED STORE PRISFALD PÅ DET EUROPÆISKE ELMARKED. PÅ RÅVAREMARKEDERNE FALDT PRISERNE OGSÅ DRASTISK.

## Laveste spotpriser i Norden i 15 år

2015 var et særdeles billigt år for de nordiske spotkunder. Den gennemsnitlige daglige systempris for hele året blev 20,98 EUR/MWh, og dette er det laveste årlige gennemsnit, vi har set i Norden siden 2000. Til sammenligning var den gennemsnitlige systempris i 2014 29,61 EUR/MWh og i 2013 hele 38,10 EUR/MWh. Priserne var særligt lave i løbet af sommeren, hvor det laveste niveau blev nået den 26. juli med en systempris på 3,88 EUR/MWh. Samme dag var baseprisen i de to danske prisområder DK1 og DK2 henholdsvis 2,73 EUR/MWh og 3,51 EUR/MWh.

### Store regnmængder og stærk hydrobalance

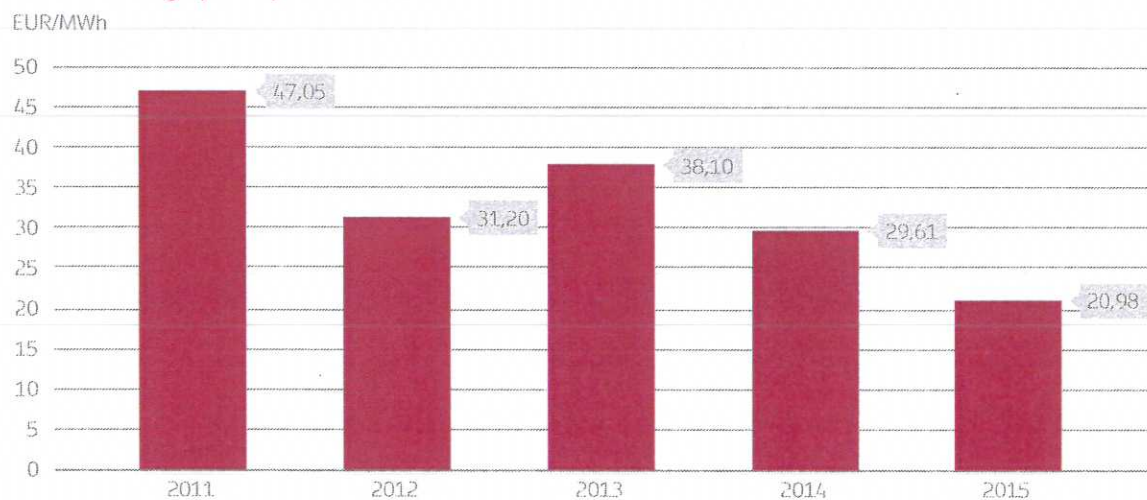
Den altoverskyggende grund, til at systemprisen blev så lav, som det var tilfældet, var de meget store regnmængder, som faldt over især Norge i løbet af året. Både forår og sommer var præget af meget vådt vejr, og hydrobalancen steg i løbet af sommeren til et overskud på mere end 30 TWh – det største overskud set i 13 år.

Vandreservoirerne i Norge blev fyldt til bristepunktet, og hydrokraftproducenterne var tvunget til at pumpe vand ud til en meget lav pris for at undgå spild. Som altid faldt hydroreservoirernes vandstand i løbet af efteråret, men regnmængderne var fortsat store.

### Fortsat mere vindkraft

En anden årsag til de meget lave spotpriser i 2015 var, at den nordiske vindkraftproduktion endnu en gang satte ny rekord. Den samlede vindkraftproduktion i løbet af året var næsten 20% højere, end det var tilfældet i 2014. Det er specielt i Sverige, at en udbygning af vindenergien har fundet sted. Den svenske produktion var næsten 40% højere i 2015 sammenlignet med 2014. Stor udbygning af vindkraften kombineret med lave marginalomkostninger var også årsagen til, at den tyske spotpris faldt i løbet af 2015.

### Gennemsnitlig systempris for året





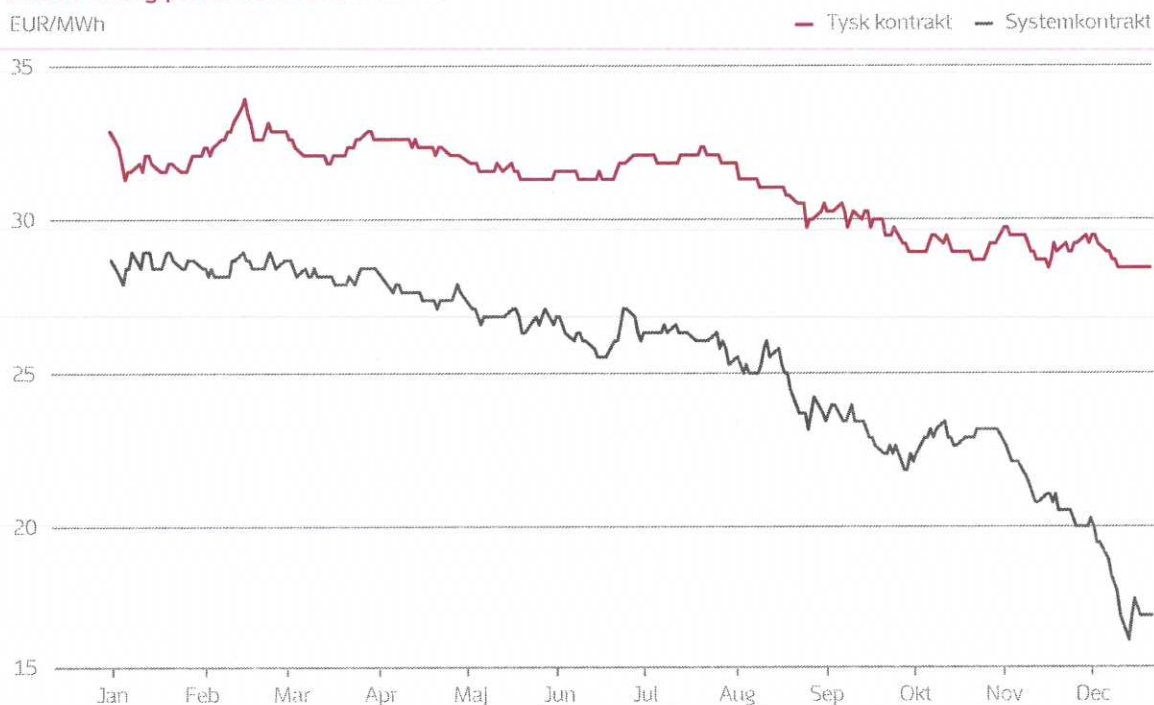
# Forwardpriserne styrtdykkede som følge af billige råvarer og vådt vejr

Det var ikke kun på spotmarkedet, at de store regnmængder og det enorme overskud på hydrobalancen kom til udtryk. De nordiske terminspriser faldt også drastisk i løbet af året. Årskontrakten for 2016 lukkede på sidste handelsdag i 2015 i 18,75 EUR/MWh. Det var et fald på 36% i forhold til, hvad samme kontrakt kostede ved udgangen af 2014. Prisfaldene fandt sted i løbet af hele året, og det meste af tiden blev faldene tilskrevet vejrforholdene, hvor også høje temperaturer i løbet af vinteren var med til at holde forbruget nede.

Mens vejrforholdene i Norden medførte prisfald, understøttede udviklingen på råvaremarkederne også den nedadgående tendens. Både olie-, naturgas- og kulpriser faldt markant i pris i løbet af året, primært som følge af et stort udbud og vigende efterspørgsel fra de traditionelt store markeder. De store fald betød også, at kul- og gasbaserede elproducenters marginalomkostninger faldt i løbet af året. Ved udgangen af

året var marginalomkostningerne for kul 26,17 EUR/MWh, mens de for gas var 30,25 EUR/MWh – et fald på henholdsvis 16% og 25%. Dette var også en afgørende årsag til, at de mest handlede tyske terminskontrakter lukkede året i et rekordlavt niveau.

## Prisudvikling på forwardkontrakter 2015



# Usikker fremtid for den nordiske kernekraft

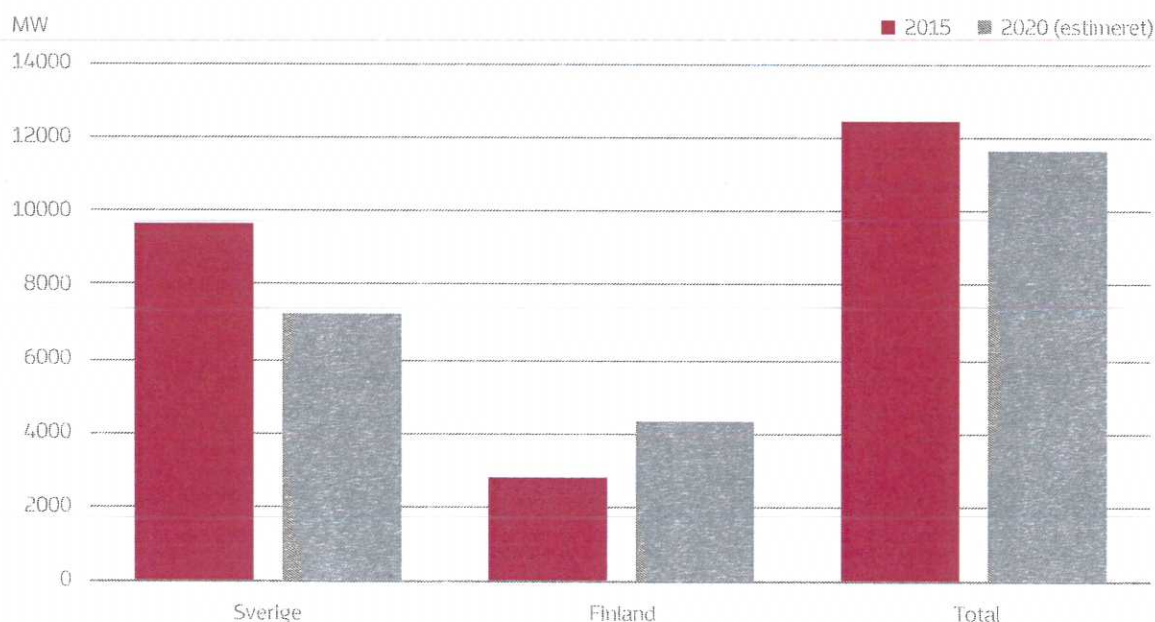
Kernekraft har i mange år været den næststørste energikilde i Norden, kun overgået af hydrokraften. Nu er der imidlertid meget, der tyder på, at kernekraften kommer til at spille en væsentligt mindre rolle i fremtiden. I 2015 blev det nemlig besluttet, at tre ud af ti kernekraftsreaktorer i Sverige skal lukkes ned omkring 2020. Det drejer sig om reaktor 1 og 2 på Ringhals-værket samt reaktor 1 på Oskarshamn-værket. Derudover er reaktor 2 på Oskarshamn allerede permanent lukket ned. De fire reaktorer har tilsammen en installeret kapacitet på 2857 MW svarende til næsten 30% af den samlede svenske kernekraft.

## Faldende elpriser og høje skatter

Årsagen, til at de fire reaktorer skal lukkes ned, er, at det i en periode med meget lave elpriser simpelthen ikke er rentabelt at producere el ved hjælp af kernekraft i Sverige.

Samtidig er kernekraft langt fra den energiform, der sættes mest på i en tid, hvor den grønne omstilling bliver mere og mere toneangivende – også i Sverige. Kernekraftværkerne er pålagt omfattende skatter, der også er en af årsagerne til, at det på sigt ikke ser ud til at kunne betale sig at producere el på denne måde i Sverige. Vattenfall, der ejer både Ringhals- og Forsmark-kernekraftværkerne, har meddelt, at der kan være yderligere lukninger undervejs i de kommende år. Udviklingen går imidlertid den modsatte vej i Finland. Her er der fortsat planer om at bygge en ny reaktor på Olkiluoto-værket. Blandt de nordiske lande har Finland klart de højeste elpriser.

## Installeret kernekraft i Norden



# Olieprisens nedtur fortsatte i løbet af 2015

Ved indgangen til 2015 var olieprisen faldet drastisk, og udviklingen fortsatte i løbet af året. Efter at den amerikanske olieproduktion for alvor tog til i 2014, har markedet været præget af en voldsom overproduktion, der også varede ved i 2015. OPEC-landene kunne heller ikke i 2015 enes om at indføre produktionsbegrænsninger, der sandsynligvis ville medføre stigende priser. Dette på trods af at flere af organisationens medlemslande havde truet med at forlade samarbejdet, hvis ikke der kom en aftale i stand. Saudi-Arabien, der alene producerer lige så meget olie som de øvrige OPEC-medlemmer tilsammen, nægter at gå med til at begrænse udvindingen. Landet satser i stedet på at bevare sine markedsandele uanset prisniveauet.

## Sanktioner mod Iran ophævet

Iran, der i 2014 var nr. 7 på listen over verdens største olieproducenter, har i årevis kun i begrænset omfang været i stand til at eksportere sin olie til udlandet på grund af sanktioner mod landet. Dette ændrede sig imidlertid i 2015, da iranerne indgik en aftale med USA og EU om at bremse landets atomprogram. En af iranernes betingelser for at indgå aftalen var, at sanktionerne mod landets olieeksport skulle ophæves, hvilket blev accepteret. Aftalen førte til yderligere pres på oliepriserne, og fra og med 2016 er der dermed udsigt til, at iranerne kan eksportere olie på lige fod med resten af OPEC-kartellets medlemslande. Samlet set endte olieprisen året med et fald på 35%, og en tønde Brent-olie kostede ved udgangen af 2015 37,28 USD.

## Kulpriserne satte bundrekord

Den negative udvikling på oliemarkedet trak også tydelige spor på de internationale kulmarkeder. Kulpriserne faldt støt gennem hele 2015, og API 2 Cal-16-kontrakten endte samlet set året med et fald på 35%. Kulmarkedet er ligesom oliemarkedet præget af en markant overproduktion. Efterspørgslen fra traditionelt store markeder som Kina og Indien har været dalende i 2015. Der er blandt analytikere ikke umiddelbart nogen tiltro til, at efterspørgslen på kulmarkedet vil stige nævneværdigt i 2016.

## Prisudvikling i 2015 for Brent Crude



# Nye reformer gav stigninger på CO<sub>2</sub>-markedet

Det europæiske kvotemarked var igen i 2015 præget af politiske rygter og indførelsen af nye reformer. I løbet af foråret arbejdede EU-parlamentet på implementeringen af den såkaldte Market Stability Reserve (MSR)-plan. Formålet med planen er at forsøge at begrænse det overudbud på hele to mia. kvoter, der i øjeblikket eksisterer på markedet. Planen blev vedtaget af EU-parlamentet og de respektive medlemslande i sommeren 2015. Mange af de kul-afhængige lande strittede imod en hurtig implementering, men alligevel iværksættes planen fra og med 2019.

## Stor aftale på FN's klimakonference

I december var der igen fokus på CO<sub>2</sub>-udledning, da FN afholdt sin årlige klimakonference. Efter mange år med skuffelser endte årets topmøde med en succes. Medlemslandene enedes om en aftale, der skal sikre, at de globale temperaturstigninger ikke overstiger to grader i forhold til det præ-industrielle niveau. Selvom aftalen ikke direkte påvirker det europæiske CO<sub>2</sub>-marked, kan den alligevel få markant indflydelse i løbet

af de kommende år, da den kan give de europæiske regeringer yderligere incitament til at begrænse CO<sub>2</sub>-udledningen. Samlet set medførte aftalerne dog, at CO<sub>2</sub>-markedet, som næsten det eneste nævneværdige marked, steg i løbet af 2015. Prisen på en CO<sub>2</sub>-kvote steg i årets løb med 11% og lå ved indgangen til 2016 på 8,29 EUR/t.

Prisudvikling for CO<sub>2</sub>-kontrakt 2015



## Voldsomme fald prægede gasmarkedet

2015 blev endnu et turbulent år på gasmarkedet. Priserne faldt drastisk i løbet af året – både på dagsmarkedet samt på de fjernere kontrakter. Den styrtdykkende oliepris har naturligvis også haft indflydelse på udviklingen på gasmarkedet, og samtidig har en mild vinter og høje lagerkapaciteter medført, at prisen har været jævnt faldende gennem det meste af året. Europa har i løbet af året modtaget store sendinger af flydende naturgas (LNG) fra

USA, hvilket hele tiden har bevirket, at markederne har været velforsynede. LNG'en blev tidligere typisk sendt til Asien, men de faldende priser har betydet, at det er blevet mere fordelagtigt for de amerikanske producenter at eksportere gassen til Europa.

### Ro mellem Rusland og Ukraine

Rusland og Ukraine har på politisk plan stadig et iskoldt forhold til hinanden som følge af borgerkrigen i det østlige Ukraine. På trods

af stridighederne havde de to lande dog en fælles interesse i en stabil russisk leverance af gas til Ukraine. Ukrainerne havde brug for gassen, mens russerne meget gerne ville eksportere. En ny krise i stil med den i 2014 kunne have medført stigende gaspriser, men i stedet endte situationen mellem Rusland og Ukraine med at understøtte den faldende tendens på markedet.

## Ophør af LEC påvirker Energi Danmark

Som del af den nye finanslov i Storbritannien blev det den 8. juli 2015 besluttet at indstille skattefradraget, som danner basis for udstedelse af Levy Exemption Certificates (LEC).

I 2012 etablerede Energi Danmark et forretningsområde for LEC for at tilbyde potentiel ekstra indkomst til kunder, som allerede producerer vedvarende energi, fx danske og svenske vindmølleejere og kraftvarmeanlæg. For hver MWh, som er produceret på et 100% vedvarende produktionsanlæg, blev der udstedt et certifikat, hvilket kunne sælges videre til britiske virksomheder. Disse virksomheder kunne herefter fritages for at betale en skat, den såkaldte Climate Change Levy (CLL), når de kunne dokumentere, at den anvendte energi kom fra vedvarende kilder.

Den 8. juli 2015 annoncerede den nye britiske regering meget uventet, at det var besluttet at indstille skattefradraget pr. 1. august 2015. Beslutningen betød, at det ikke længere ville være muligt at opnå LEC-certifikater for vedvarende produktion efter denne dato.

### Økonomisk tab grundet britisk lovændring

For at kunne sikre at Energi Danmarks kunder var i stand til at deltage i CCL-ordningen, havde Energi Danmark købt kapaciteter på kablerne fra Kontinentaleuropa til Storbritannien. Ophævelsen betød imidlertid, at prisen, der var betalt for LEC-transport på disse kapaciteter, ikke længere udgjorde nogen værdi.

Energi Danmark købte kapaciteter for 2015 og 2016 under forudsætning af, at den britiske regering ville fortsætte med at give fritagelse for betaling af CLL, når energien kom fra vedvarende energikilder. Den britiske lovændring resulterede i et tab på omtrent 45 – 50 mio. kr. for Energi Danmark i det sidste halvår af 2015. Tabet afspejler de uventede og omfattende konsekvenser, som politiske beslutninger kan have på det at drive forretning.

Sammen  
har vi **styrken**



Viggo, Regionschef - Sjælland  
i Energi Danmark

# Forventninger til nordeuropæisk økonomi 2016

VÆKSTEN VIL FORTSAT IKKE FOR ALVOR KOMME I GANG I EUROPA, OG DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK FORSØGER DERFOR FORTSAT AT STIMULERE ØKONOMIEN. I 2015 SKETE DETTE BLANDT ANDET VED ET MASSIVT OPKØB AF STATSOBLIGATIONER, HVILKET VIL FORTSÆTTE I 2016. EU-KOMMISSIONEN FORVENTER EN VÆKST PÅ 1,7% I LØBET AF ÅRET.

Selvom væksten i eurozonen kom bedre i gang i 2015, er der fortsat massive udfordringer for europæisk økonomi. Problemerne med den græske gældskrise fortsatte sidste år, og i løbet af sommeren var der stor frygt for, at grækerne måtte forlade eurozonen. En ny hjælpepakke med skrappe reformkrav til grækerne afværgede dog det truende Grexit, men uroen nåede i høj grad at forplante sig på de europæiske finansmarkeder.

Grækenland vil fortsætte med at være en kilde til uro i 2016, men der er i lige så høj grad fokus på Storbritannien. Briterne skal i løbet af året sandsynligvis ud i en afstemning om, hvorvidt man vil forlade EU efter 43 års medlemskab. Skulle briterne stemme for en udmeldelse, kan det medføre uro på de finansielle markeder og lægge en dæmper på væksten i resten af Europa. I starten af 2016

er meningsmålingerne meget tætte, så der bliver med stor sandsynlighed tale om en gyser, der kan blive afgørende for europæisk økonomis udvikling.

Den Europæiske Centralbank iværksatte i 2015 et storstilet projekt om opkøb af statsobligationer for op mod 500 mia. kr. om måneden frem mod marts 2017. Håbet er, at opkøbene skal være med til at sætte gang i væksten og øge inflationen. EU-kommissionens seneste inflationsprognose for 2016 er kun på 0,5%, hvilket er langt under de ønskede 2,0%.

Arbejdsløsheden er fortsat meget høj i EU og ventes i 2016 at ligge på mere end 9%. I Nordeuropa er den dog markant lavere, og den har været støt faldende i Norden i løbet

af 2015. I både Danmark, Sverige, Norge og Finland forventer nationalbankerne, at væksten fortsætter med faldende arbejdsløshed og stigning i privatforbruget. Vækstforventningerne er dog noget afdæmpede i Norge på grund af den lave oliepris.

Det er ikke givet, at et stigende privatforbrug også vil medføre en stigning i elforbruget. I Danmark faldt elforbruget i 2015 på trods af en stigning i både beskæftigelse og privatforbrug. Både virksomheder og private er i stigende grad begyndt at lave tiltag for at nedbringe elforbruget, og dette mønster kommer sandsynligvis til at fortsætte de kommende år.

# Udvikling i koncernens datterselskaber





## Danmark

Energi Danmark Forvaltning A/S (EDF) har haft endnu et år med positive resultater, idet selskabet i 2015 realiserede et resultat før skat på 17,7 mio. kr. Selskabet har over de seneste fem år oplevet en generel stigning i bruttofortjenesten, hvilket ikke mindst skyldes en solid kundetilgang af nordiske og senest tyske kunder. Selskabets samlede porteføljevolumen er vokset med ca. 16%

i 2015, og EDF's porteføljekoncept er nu fast forankret i alle nordiske lande samt påbegyndt i Tyskland.

På trods af nye og væsentligt ændrede markedsforhold samt pressede marginaler og øgede personale- og driftsomkostninger forventer EDF i 2016 at fastholde de senere års positive udvikling, udbygge indtjeningsniveauet og øge selskabets porte-

føljevolumen med 15-20%. Dette skal ske gennem en fortsat forankring af et større internationalt porteføljevaltermiljø samt gennem fokus på produktudvikling og øget effektivitet – både i forhold til produkter og systemer. Derudover vil EDF fokusere på at minimere kundernes risici og derved sikre disse en værdiskabelse.

**Energi Danmark**  
FORVALTNING

Beløb i mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal Energi Danmark Forvaltning</b>					
Omsætning	31,3	40,4	36,9	31,6	25,5
Bruttoresultat	30,7	40,1	37,3	36,3	28,1
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>15,7</b>	<b>24,6</b>	<b>23,7</b>	<b>25,4</b>	<b>19,6</b>
Resultat af finansielle poster	2,0	2,1	1,5	1,1	0,9
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>17,7</b>	<b>26,7</b>	<b>25,2</b>	<b>26,5</b>	<b>20,5</b>
Skat	-4,2	-6,6	-6,3	-6,6	-5,1
<b>Årets resultat</b>	<b>13,5</b>	<b>20,1</b>	<b>18,9</b>	<b>19,9</b>	<b>15,4</b>
Balancesum	230,9	194,3	189,2	151,2	162,2
Heraf til investering i anlægsaktiver	0,0	0,2	0	-0,5	0,0
<b>Egenkapital</b>	<b>163,5</b>	<b>160,1</b>	<b>143,9</b>	<b>129,9</b>	<b>115,4</b>

### Nøgletal Energi Danmark Forvaltning

Bruttomargin	98,1 %	99,3 %	101,1 %	115,1 %	110,4 %
Overskudsgrad (EBITA)	50,2 %	60,8 %	64,4 %	80,6 %	77,1 %
Soliditetsgrad	70,8 %	82,4 %	76,1 %	85,9 %	71,1 %
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>10,9 %</b>	<b>17,6 %</b>	<b>18,4 %</b>	<b>21,6 %</b>	<b>18,2 %</b>
Egenkapitalforrentning efter skat	8,3 %	13,2 %	13,8 %	16,2 %	13,7 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	7	6	6	5	5

## Danmark

For Energi Danmark Vind A/S (EDV) har 2015 været et tilfredsstillende år, og EDV betegner det samlede resultat på 40,5 mio. kr. før skat som tilfredsstillende taget i betragtning, at EDV i samarbejde med underleverandører fik realiseret og opført det budgetterede antal nye projekter i Danmark.

Selskabet har i 2015 gennemført projekter på i alt 18 MW, som skal indgå i EDV's egen drift og portefølje. Selskabets afdækningsposi-

tioner for rente og elsalg har samlet en periodiseret indtægt på 13,7 mio. kr. i 2015. En større andel af produktionen kunne med fordel have været afdækket tidligere. De stødt faldende afregningspriser har overrasket EDV og markedet generelt. Markedspriserne for vindproduceret el ligger i et interval mellem 10-20 øre/kWh alt efter område og periode for afdækning. Her har det tidligere været muligt at afdække produktion for længerevarende kontrakter i prisintervallet 35-45 øre/kWh.

På driftssiden har 2015 været tilfredsstillende, og rådigheden for selskabets anlæg var høj i årets løb og lå i gennemsnit på 97,7%, hvilket er 0,7% over det budgetterede mål.

I 2016 er målet fortsat at udvide porteføljen af landbaserede vindmøller, samt gennemføre projekter i Tyskland.

**Energi Danmark**

Beløb i mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal Energi Danmark Vind</b>					
Omsætning	72,2	41,7	58,9	70,5	157,1
Bruttoresultat	76,6	32,8	42,8	10,9	30,0
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>51,6</b>	<b>19,2</b>	<b>27,6</b>	<b>3,4</b>	<b>21,5</b>
Resultat af finansielle poster	-11,1	-5,1	-5,7	-3,2	-0,9
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>40,5</b>	<b>14,1</b>	<b>21,9</b>	<b>0,2</b>	<b>20,6</b>
Skat	-8,3	-1,9	-0,3	1,5	-5,2
<b>Årets resultat</b>	<b>32,2</b>	<b>12,2</b>	<b>21,6</b>	<b>1,7</b>	<b>15,4</b>
Balancesum	589,7	380,8	284,7	308,7	269,6
Heraf investering i anlægsaktiver	-220,8	-104,3	22,5	-155,0	84,6
<b>Egenkapital</b>	<b>234,1</b>	<b>201,8</b>	<b>189,6</b>	<b>93,0</b>	<b>91,2</b>

<b>Nøgletal Energi Danmark Vind</b>					
Bruttomargin	106,1 %	78,5 %	72,7 %	15,4 %	19,1 %
Overskudsgrad (EBITA)	71,5 %	46,1 %	46,9 %	4,8 %	13,7 %
Soliditetsgrad	39,7 %	53,0 %	66,6 %	30,1 %	33,8 %
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>18,6 %</b>	<b>7,2 %</b>	<b>15,5 %</b>	<b>0,3 %</b>	<b>24,6 %</b>
Egenkapitalforrentning efter skat	14,8 %	6,3 %	15,3 %	1,9 %	18,5 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1	1	1,5	1,5	2,5

## Sverige

I 2015 nåede Energi Försäljning Sverige AB (EFS) en række vigtige milepæle, heriblandt et rekordhøjt salg af el på ca. 10 TWh. Hermed øgede selskabet salget af el med knap 50% sammenlignet med året før. Det betyder samtidig, at EFS er godt på vej til at nå målsætningen om at opnå en markedsandel på 10%.

EFS gennemførte i 2015 den første kundetilfredshedsundersøgelse og

opnåede et resultat på 79,3% på Customer Satisfaction Indexet. Dette gjorde EFS til den bedst placerede virksomhed i den svenske elhandelsbranche.

Helt fra selskabets start har EFS solgt miljøvenlig el i samarbejde med Den Svenske Naturfredningsforening. I 2015 blev det offentliggjort, at EFS var den elleverandør i Sverige, som havde solgt mest miljøvenlig el i 2014

med i alt 1,2 TWh, hvilket var meget tilfredsstillende.

Årets resultat før skat på 27,9 mio. SEK er på niveau med sidste år, hvilket viser, at EFS har et godt og stabilt indtjeningsniveau til trods for omfattende investeringer for at styrke selskabets brand samt et fortsat stort fokus på vækst.



Beløb i mio. SEK.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal Energi Försäljning Sverige</b>					
Omsætning	2.820,0	2.921,3	2.750,7	2.418,2	2.280,4
Bruttoresultat	70,2	68,6	94,6	80,6	72,5
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>27,5</b>	<b>32,2</b>	<b>55,0</b>	<b>48,5</b>	<b>49,3</b>
Resultat af finansielle poster	0,4	-0,4	0,8	1,1	-0,8
<b>Resultat før skat mv.</b>	<b>27,9</b>	<b>31,8</b>	<b>55,8</b>	<b>49,6</b>	<b>48,5</b>
Skat mv.	-12,1	-9,9	-12,5	-14,9	-15,9
<b>Årets resultat</b>	<b>15,8</b>	<b>21,9</b>	<b>43,3</b>	<b>34,7</b>	<b>32,6</b>
Balancesum	719,1	734,6	647,4	659,1	530,1
Heraf til investering i anlægsaktiver	-0,3	-0,9	-0,9	-0,4	-1,4
<b>Egenkapital</b>	<b>261,3</b>	<b>245,5</b>	<b>223,6</b>	<b>180,3</b>	<b>145,6</b>

### Nøgletal Energi Försäljning Sverige

Bruttomargin	2,5 %	2,3 %	3,4 %	3,3 %	3,2 %
Overskudsgrad (EBITA)	1,0 %	1,1 %	2,0 %	2,0 %	2,2 %
Soliditetsgrad	36,3 %	33,4 %	34,5 %	27,4 %	27,5 %
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>11,0 %</b>	<b>13,6 %</b>	<b>27,6 %</b>	<b>30,4 %</b>	<b>34,9 %</b>
Egenkapitalforrentning efter skat	6,2 %	9,3 %	21,4 %	21,3 %	23,5 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	25	23	21	16	12

## Finland

Energia Myynti Suomi Oy (EMS) nåede ikke de budgetterede mål for 2015. Omsætningen blev reduceret fra 180,6 mio. EUR til 171,8 mio. EUR. Resultatet før skat udviser et negativt resultat på 0,6 mio. EUR.

2015 var et udfordrende år i forhold til den økonomiske situation i Finland. Den finske økonomi var for fjer-

de år i træk for nedadgående, hvilket også havde en enorm indflydelse på EMS' kunder, som på grund af den økonomiske usikkerhed udskød beslutninger om blandt andet elindkøb. Det samlede elforbrug i Finland faldt med 1,1% til 82,5 TWh.

Målet for 2016 er at forbedre selskabets salgsproces og salgsværktøjer

for mere effektivt at kunne lukke aftaler med nye kunder. En styrket finsk porteføljevaltning vil også spille en vigtig rolle i det kommende år, hvor EMS har et realistisk mål om salg af el på 5,24 TWh.



Beløb i TEUR	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal Energia Myynti Suomi</b>					
Omsætning	171.814,6	180.632,5	116.353,7	67.349,8	56.791,0
Bruttoresultat	1.620,7	4.088,3	3.576,3	2.248,7	1.237,6
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>-294,8</b>	2.393,5	1.461,6	299,0	344,0
Resultat af finansielle poster	-262,0	-318,7	-44,2	-92,7	-119,8
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>-556,8</b>	2.074,8	1.417,4	206,3	224,2
Skat	103,5	-414,8	-356,2	-50,4	-59,7
<b>Årets resultat</b>	<b>-453,3</b>	1.660,0	1.061,2	155,9	164,5
Balancesum	40.021,8	43.572,5	44.066,2	20.733,2	15.336,0
Heraf til investering i anlægsaktiver	1,7	-42,5	-54,2	-93,7	-14,6
<b>Egenkapital</b>	<b>7.530,7</b>	7.984,0	6.324,0	5.262,8	5.106,8

### Nøgletal Energia Myynti Suomi

Bruttomargin	0,9 %	2,3 %	3,1 %	3,3 %	2,2 %
Overskudsgrad (EBITA)	-0,2 %	1,3 %	1,3 %	0,4 %	0,6 %
Soliditetsgrad	18,8 %	18,3 %	14,4 %	25,4 %	33,3 %
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>-7,2 %</b>	29,0 %	24,5 %	4,0 %	4,5 %
Egenkapitalforrentning efter skat	-5,8 %	23,2 %	18,3 %	3,0 %	3,3 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	6	6	4,5	5	4,5

## Norge

Energi Salg Norge AS (ESN) leverede i det forgangne år et koncernunderskud på 8,6 mio. NOK før skat. Årets resultat er overført til egenkapitalen, og ved årets udløb havde ESN en egenkapital på ca. 51,7 mio. NOK.

2015 var præget af omstilling i koncernens norske datterselskab. Antallet af kunder var stabilt, men antallet af ansatte blev reduceret, da det var nødvendigt at ændre sam-

mensætningen i salgsteamet. Efteråret blev derfor brugt til at rekruttere de rette profiler til salgsteamet, som ved indgangen til 2016 består af fire sælgere og den adm. direktør. Koncernens ISO-certificering samt det, at ESN er en del af en nordisk koncern, genererer værdi og skaber tryghed og tillid hos kunderne.

ESN's mål for 2016 er at opnå et bredere kundemix, og selskabet vil gå

mere målrettet efter større kunder, som efterspørger et bredere produktmix samt kunder med afdelinger i flere lande, som efterspørger koncernens One Stop Shop-koncept. I 2016 vil ESN penetrere energihandelsmarkedet med løsninger, som er velafprøvede i både Danmark og Sverige.

### Energi Salg Norge™

Beløb i mio. NOK	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal Energi Salg Norge</b>					
Omsætning	347,0	374,0	356,5	78,2	21,0
Bruttoresultat	4,6	31,0	20,2	11,3	4,7
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>-8,9</b>	17,4	10,2	3,5	-1,3
Resultat af finansielle poster	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>-8,6</b>	17,7	10,6	4,0	-0,6
Skat	-1,9	0,9	-3,0	-1,0	0,0
<b>Årets resultat</b>	<b>-10,5</b>	18,6	7,6	3,0	-0,6
Balancesum	108,7	107,3	113,5	55,5	42,5
Heraf til investering i anlægsaktiver	-0,3	-0,8	-0,5	-0,1	-0,4
<b>Egenkapital</b>	<b>58,2</b>	68,7	50,1	42,5	39,5

### Nøgletal Energi Salg Norge

Bruttomargin	1,3 %	8,3 %	5,7 %	14,4 %	22,2 %
Overskudsgrad (EBITA)	-2,6 %	4,7 %	2,9 %	4,5 %	-5,9 %
Soliditetsgrad	53,5 %	64,0 %	44,2 %	76,6 %	93,1 %
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>-13,5 %</b>	29,8 %	22,8 %	9,6 %	-1,4 %
Egenkapitalforrentning efter skat	-16,5 %	31,3 %	16,4 %	7,3 %	-1,4 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	8,5	7,8	5,7	4	3,3

## Tyskland

Koncernens tyske datterselskab, Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH (EVD), har fortsat haft stor succes på det tyske marked. EVD har fortsat de positive takter fra 2014 og udviser i 2015 et positivt resultat før skat på 0,6 mio. EUR.

Selskabet har i 2015 fokuseret på at etablere kontakter til vigtige industrielle kunder samt at deltage i offentlige udbud. I 2015 lykkedes det for EVD at underskrive kontrakter med store

industrielle kunder fra fødevarerbranchen, og selskabet vandt også et udbud på at levere el til Hamborg by.

Den forventede volumen for de indgåede kontrakter i 2015 med levering i de kommende år er på mere end 4 TWh. For at skabe yderligere kendskab til koncernens produkter og løsninger blandt potentielle kunder har EVD i 2015 også deltaget på en energikonference.

Fokus i 2016 vil fortsat være på at skabe kontakt til potentielle industrielle kunder samt at introducere løsninger inden for porteføljevaltning. Desuden vil der også være fokus på at introducere koncernens pris- og risikoberegningsværktøj, Online, til tyske forsyningselskaber. Der er således mange muligheder for EVD de kommende år på det største europæiske marked.



Beløb i TEUR	2015	2014	2013
<b>Hovedtal Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH</b>			
Omsætning	107.256,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	1.000,0	1.066,0	0,0
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>141,0</b>	580,0	-3,0
Resultat af finansielle poster	500,0	-3,0	0,0
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>641,0</b>	577,0	-3,0
Skat	-207,0	-186,0	0,0
<b>Årets resultat</b>	<b>434,0</b>	391,0	-3,0
Balancesum	33.919,0	23.454,0	25,0
Heraf til investering i anlægsaktiver	-146,0	-477,0	0,0
<b>Egenkapital</b>	<b>10.822,0</b>	10.388,0	22,0

### Nøgletal Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH

Bruttomargin	0,9 %	N/A	N/A
Overskudsgrad (EBITA)	0,1 %	N/A	N/A
Soliditetsgrad	31,9 %	44,3 %	88 %
<b>Egenkapitalforrentning før skat</b>	<b>6,0 %</b>	11,1 %	N/A
Egenkapitalforrentning efter skat	4,1 %	7,5 %	N/A
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	3	1	0

## Resultatdisponering mv.

### Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet betydningsfulde hændelser siden regnskabsårets afslutning. Der henvises til afsnittet om kommende regnskabsregulering med virkning fra 2016 under Anvendt Regnskabspraksis på side 42.

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Energi Danmark A/S har i 2015 ikke afholdt udgifter til decideret forskning men gennemfører løbende udvi-

kling af selskabets teknologiske platforme og produkter.

### Resultatdisponering

Årets resultat på 32,659 mio. kr.

foreslås disponeret således:

> Overført resultat til næste år 32,659 mio. kr.

### Kapitalforhold

Af koncernens balancesum på 3.676,758 mio. kr. udgør egenkapitalen 983,064 mio. kr., svarende til en soliditetsgrad på 26,7%.

Selskabets aktiekapital udgør nominelt 221,833 mio. kr.

Med henvisning til specifikationen af årets forskydning i egenkapitalen vist i noten "egenkapitalopgørelse" er egenkapitalen reduceret fra primo 988,779 mio. kr. til ultimo 983,064 mio. kr.

### Ejerforhold

Selskabets aktionærer fremgår af note 20.

## Samfundsansvar i Energi Danmark koncernen

Energi Danmark koncernen kommunikerer åbent om samfundsansvar i vores Sustainability rapport, som udgives samtidig med årsrapporten.

Om koncernens lovpligtige redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99a og § 99b, henvises til Sustainability rapporten 2015, som findes på: <http://aarsrapport.energidanmark.dk/csr-2015>

## Usikkerhed ved indregning og måling

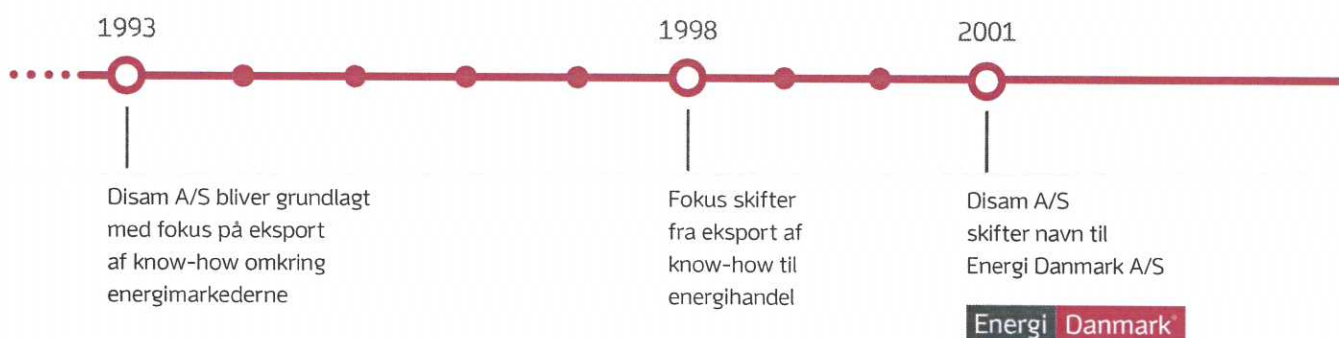
Koncernen investerer i vindmøller, hvor vindmølleporteføljen er optaget til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger pr. 31. december 2015. Der er foretaget nedskrivningstest, som er baseret på forventningerne til den fremtidige produktion, tilskudsordninger samt elpriser. Nedskrivningstesten har vist en værdi, som er højere end den regnskabsmæssige værdi og har således ikke resulteret i nedskrivning pr. 31. december 2015.

Den estimerede værdi i nedskrivningstesten pr. 31. december 2015 er naturligt forbundet med risiko og usikkerhed, idet blandt andet forventninger til fremtidens elpriser er en væsentlig forudsætning for værdiansættelsen.

Indregning og måling af koncernens kontrakter sker til dagsværdier baseret på løbende registreringer, herunder estimerede værdier for kundernes fremtidige elforbrug.

# Milepæle i Energi Danmark koncernen

Energi Danmark A/S har eksisteret siden 1993 og er i løbet af årene vokset fra at være en lille virksomhed med ganske få medarbejdere til at være en nordeuropæisk koncern med ca. 175 ansatte fordelt ud over Danmark, Sverige, Finland, Norge og Tyskland. Herunder ses udviklingen i koncernens historie.



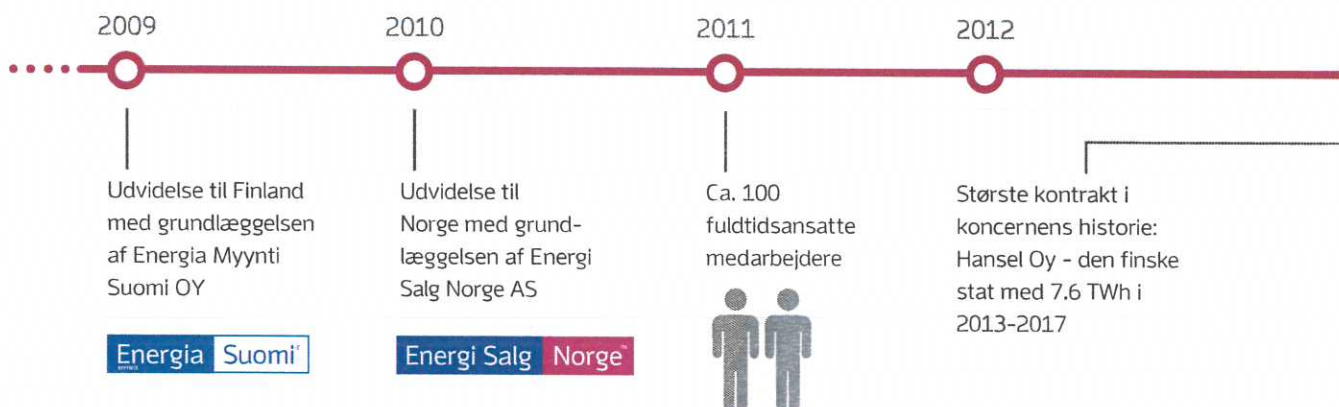
## 2007-2011 FOKUS PÅ NORDISK UDVIDELSE

**+28,7%** OMSÆTNING  
**+16,6%** SOLGTE TWH

## ONE STOP SHOP

Komplette løsninger på tværs af nationale grænser

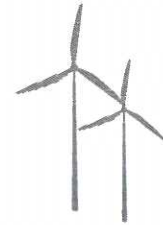
**19,1%**  
EGENKAPITAL-FORRENTNING FØR SKAT





# 5,2

MIA. KR.  
I OMSÆTNING



2005

Porteføljeforvaltning bliver tilføjet med opstart af Energi Danmark Forvaltning A/S

**Energi Danmark**

2007

Udvidelse til Sverige med grundlæggelsen af Energi Försäljning Sverige AB

**Energi Sverige**

2008

Fokus på vindkraft med grundlæggelsen af Energi Danmark Vind A/S

**Energi Danmark**

# 10,2

MIA. KR.  
I OMSÆTNING

# 988,8

MIO. KR.  
I EGENKAPITAL

# 24,9

TWH LEVERET  
I 2015

# 1,8

TWH FORVENTET  
LEVERET TIL DET  
TYSKE MARKED

2013

Udvidelse til Tyskland med grundlæggelsen af Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH

**Energie Deutschland**

2014

Certificeres efter ISO 9001 og ISO 14001 standarder

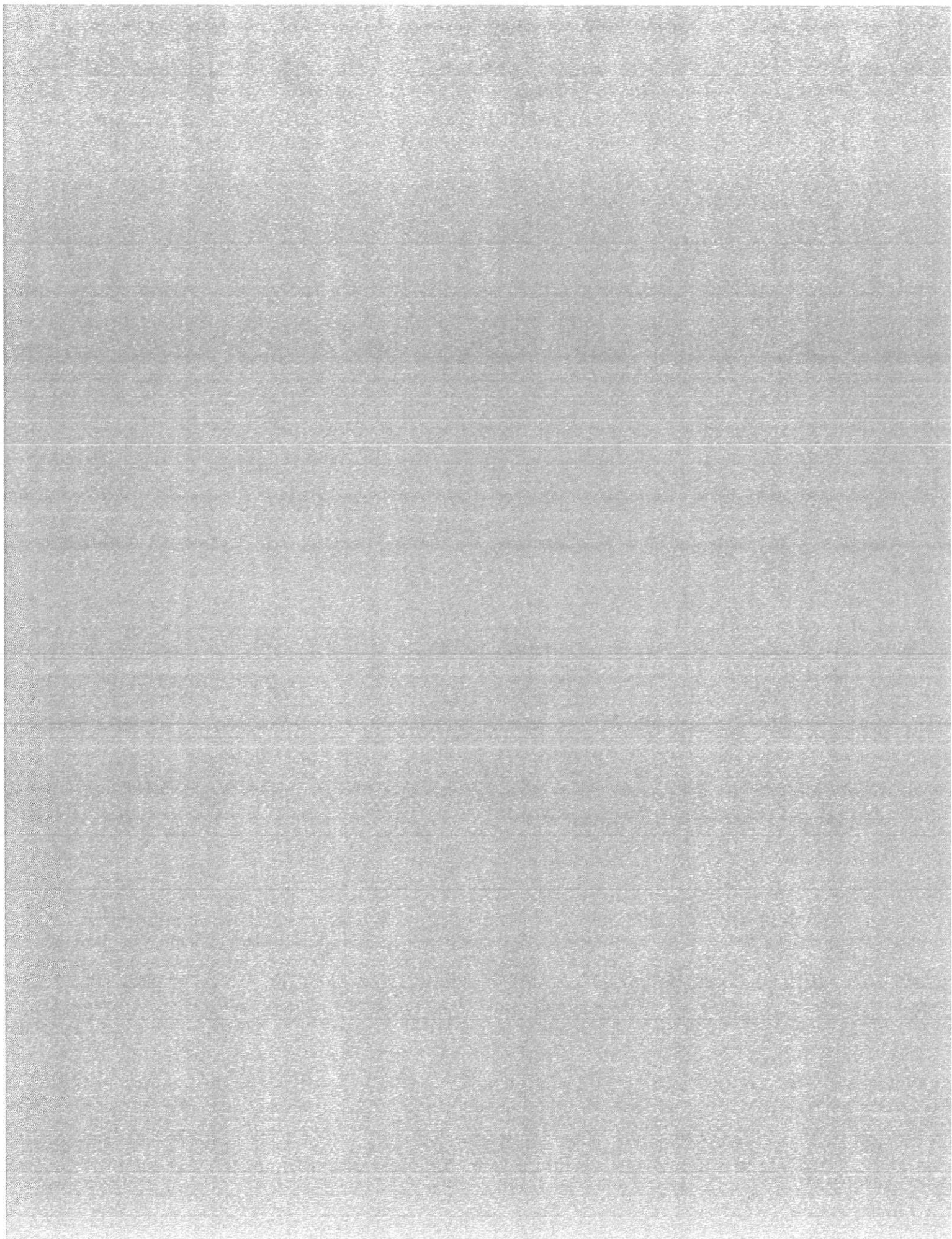
2015

Vinder titlen som 'Det mest bæredygtige brand inden for el-branchen' i Danmark

2016

Ca. 175 fuldtidsansatte medarbejdere





# 2015

## årsregnskab

2006

Udvikling i ejeraktier

2007

Udvikling i ejeraktier

2008

Udvikling i ejeraktier

2009

Udvikling i ejeraktier

2010

Udvikling i ejeraktier

2011

Udvikling i ejeraktier

2012

Udvikling i ejeraktier

2013

Udvikling i ejeraktier

2014

Udvikling i ejeraktier

2015

Udvikling i ejeraktier

# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten pr. 31. december 2015 for Energi Danmark A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

I lighed med den hidtidige regnskabspraksis for Energi Danmark A/S har værdiansættelsen af finansielle kontrakter pr. 31. december 2015 taget udgangspunkt i markedsværdi.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

## Anvendelse af årsregnskabslovens § 11, stk. 3

Energi Danmarks A/S' hovedaktivitet er handel med energi og råvarer som el og gas samt CO<sub>2</sub>-kontrakter. Energi Danmark indgår størstedelen af disse kontrakter med en løbetid på op til fem år frem i tiden.

Selskabet afdækker sin prisrisiko på købs- og salgskontrakter ved hjælp af blandt andet fysiske og finansielle terminskontrakter og optioner, som handles på elbørser mv. Det er Energi Danmark A/S' politik at afdække pris- og valutarisiko på finansielle og fysiske købs- og salgskontrakter således, at kalkuleret dækningsbidrag i videst muligt omfang fastlåses og indregnes regnskabsmæssigt på kontraktindgåelsestidspunktet.

I henhold til årsregnskabsloven skal kontrakter med fysisk levering af det underliggende aktiv indregnes på tidspunktet for levering af det underliggende aktiv, mens finansielle kontrakter løbende skal indregnes til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Koncernen har ikke anvendt de regnskabsmæssige regler for sikring og har umiddelbart

ikke registreringer til at opfylde dokumentationskravene for regnskabsmæssig behandling som sikring, da koncernens risikostyring er dynamisk og foregår på portefølgebasis.

I konsekvens heraf og for at sikre en retvisende matching og periodisering af kontrakter har selskabet derfor i regnskaberne siden 2002 indregnet og målt både fysiske og finansielle kontrakter til dagsværdi med indregning af værdiregulering i resultatopgørelsen under henvisning til Årsregnskabslovens § 11 stk. 3 med henblik på at give et retvisende billede.

Henset til ovenstående er det ikke praktisk muligt at opgøre effekten af anvendelse af §11 stk. 3, idet man alternativt ville have imødegået de almindelige regler i årsregnskabsloven ved anvendelse af reglerne for regnskabsmæssig sikring.

I konsekvens af den valgte regnskabspraksis præsenteres dagsværdien af koncernens portefølje af kontrakter netto i balancen. Bruttoværdier af indgåede fysiske- og finansielle kontrakter på balancedagen fremgår af note 19 i form af positive og negative markedsværdier af koncernen/selskabets åbentstående kontrakter pr. 31. december 2015.

## Kommende regnskabsregulering med virkning fra 2016

Med virkning fra den 1. januar 2016 træder en række ændringer i årsregnskabsloven i kraft.

Selskabets praksis for indregning og måling af såvel fysiske og finansielle kontrakter til dagsværdi med indregning af værdireguleringen i resultatopgørelsen forventes videreført under regelsættet i den ændrede årsregnskabslov.

I overensstemmelse med de fremtidige regler i årsregnskabsloven, der baserer sig på IFRS' forenelige principper, vil selskabets praksis for indregning af indtjeningsmarginalen på indgåede kontrakter blive ændret således, at de fremadrettet indregnes i takt med leverancen af den indgåede kontrakt, hvorimod de hidtil har været indregnet på kontraktindgåelsestidspunktet, jf. beskrivelsen af anvendelsen af Årsregnskabslovens §11 stk. 3 ovenfor.

Ændringen vil ikke påvirke pengestrømsopgørelsen men vil i forbindelse med implementeringen reducere koncernens/moderselskabets egenkapital mod en tilsvarende forøgelse af koncernens fremtidige indtægter. Den beløbsmæssige indvirkning kan være væsentlig men vil afhænge af koncernens fremtidige sammensætning af kontrakttyper, kontraktløbetider samt indtjeningsmarginaler herpå. Ændringerne vil blive implementeret med tilbagevirkende kraft i overensstemmelse med sædvanlig metode for ændring af regnskabspraksis.

## Andre fremtidige ændringer i koncernens regnskabsaflæggelse

Med iværksættelse af Engrosmodellen, med virkning fra den 1. april 2016, vil Energi Danmark A/S viderefakturere el-afgifter, PSO og netydelser på vegne af netselskaberne og Energinet.dk til vores kunder.

Energi Danmark A/S vil som elhandels-selskab modtage tillæg/provisioner i forbindelse med formidlingen, der indregnes som en del af selskabets omsætning. Den underliggende formidling af el-afgifter, PSO og netydelser indregnes derimod ikke som en del af selskabets omsætning.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Energi Danmark A/S samt dattervirksomheder, hvori Energi Danmark A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

På koncernetableringstidspunktet udlignes kapital i dattervirksomhederne med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedens dagsværdi.

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 nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

### Generelt om indregning og måling

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 hvert enkelt regnskabelement 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 og tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

### Omregning af fremmed valuta

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

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

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes 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 og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen.

# Resultatopgørelsen

## Salg af kraft mv.

Salg af fysisk og finansiel el, gas og vindstrøm med kunder og modparter indgår og periodiseres i fuldt omfang efter leveringstidspunkt. Nettoomsætning måles eksklusiv moms, afgifter og rabatter ved salget. For vindmøller, som indkøbes med henblik på videresalg, indgår salgspris under omsætning.

## Segmentoplysninger

Med henvisning til selskabets kombination af fysisk og finansiel aktivitet er der ikke foretaget opdeling af nettoomsætning på segmenter.

## Køb af kraft mv.

Køb af fysisk og finansiel el, gas og vindstrøm med kunder og modparter indgår og periodiseres i fuldt omfang efter leveringstidspunktet. For vindmøller, som indkøbes med henblik på videresalg, indgår købspris under varekøb.

## Finansielle instrumenter

Terminskontrakter, kontrakter indgået til sikring af fremtidige transaktioner (køb og salg af kraft), samt optioner for såvel valuta-, rente- og kraftoptioner, indregnes første gang til kostpris og efterfølgende til markedsværdi på balancedagen. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen. Præmieindtægter og -omkostninger samt direkte handelsomkostninger mv. i forbindelse med finansielle kontrakter, resultatføres på aftaletidspunktet. Positive og negative markedsværdier af finansielle instrumenter indgår i periodeafgrænsningsposter.

## Personaleomkostninger

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

## Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger til salg, markedsføring, reklame, it, administration, lokaler mv. samt af- og nedskrivninger på anlægsaktiver.

## Omkostninger, erstatningssag

Omkostninger til erstatningssag omfatter advokatombudsninger, som afholdes i forbindelse med en igangværende retssag.

## Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I både koncernens og modervirksomhedens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders resultater efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

## Finansielle indtægter og omkostninger

"Finansielle indtægter" respektive "Finansielle omkostninger" indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

## Selskabsskat og udskudt skat

Energi Danmark A/S er sambeskattet med Energi Danmark Forvaltning A/S og Energi Danmark Vind A/S. Modervirksomheden er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skateregler 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.

Udskudt skat måles af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

En realisation af aktiverne til den bogførte værdi vil ikke medføre et skattetilsvær eller skattetilgodehavende, ud over det i note 13 anførte.

# Balancen

## Immaterielle anlægsaktiver

Omkostninger til færdiggjorte udviklingsprojekter samt omfatter omkostninger og gager, der direkte eller indirekte kan henføres til disse aktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Indregnede omkostninger til færdiggjorte udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Omkostninger til færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, baseret på aktivernes forventede levetid, dog maksimalt 10 år.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

## Materielle anlægsaktiver

Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler mv. måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Vindmøller, som anskaffes med henblik på at indgå i selskabets drift, opføres som anlægsaktiver. For vindmøller, som indkøbes med henblik på videresalg, indgår såvel salgs- som købspris under omsætning og varekøb.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Afskrivning sker lineært over aktivernes forventede brugstid, baseret på følgende vurderinger af aktivernes forventede levetid:

Driftsmateriel og inventar mv.	3-5 år
Vindmøller	25 år
Indretning af lejede lokaler	7-10 år

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

## Værdiforringelse af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettoindtægter fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen.

## Leasingkontrakter

Leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

## Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedens indre værdi opgjort efter koncernens 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.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder vises som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i egenkapitalen i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytte fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for Energi Danmark A/S, bindes ikke på opskrivningsreserven.

## Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi på balancedagen. Ikke-børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi baseret på beregnet kapitalværdi.

## Tilgodehavender

Tilgodehavender, som omfatter tilgodehavender ved salg og andre tilgodehavender mv. måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes kreditvurdering i overensstemmelse med selskabets og koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, samt markedsværdi af finansielle og fysiske kontrakter.

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Likvide beholdninger i fremmed valuta er målt til Nationalbankens middeltkurser på balancedagen.

### Finansielle kontrakter

Noterede finansielle kontrakter baseret på kraft, indgået som led i kommerciel afdækning, er målt til den noterede markedsværdi på balancedagen.

Teoretisk beregnet markedsværdi eller handelsværdi af uafviklede finansielle kontrakter pr. balancedagen er indregnet i balancen under "Periodeafgrænsning".

### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Gældsforpligtelser

Provenuet fra virksomhedsobligationer indregnes til kostpris. Handelsomkostninger ved obligationsudstedelsen omkostningsføres over obligationernes levetid. Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører samt anden gæld mv., måles til amortiseret kostpris.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter markedsværdi af finansielle og fysiske kontrakter.

## Pengestrømsopgørelse

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

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten præsenteres indirekte og opgøres som årets resultat før skat tillagt afskrivninger og nedskrivninger samt reguleret for ændringer i arbejdskapital samt betalte selskabsskatter.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse efter sammenlægning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagerne.

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Likvide midler i fremmed valuta er målt til Nationalbankens middeltkurser på balancedagen.

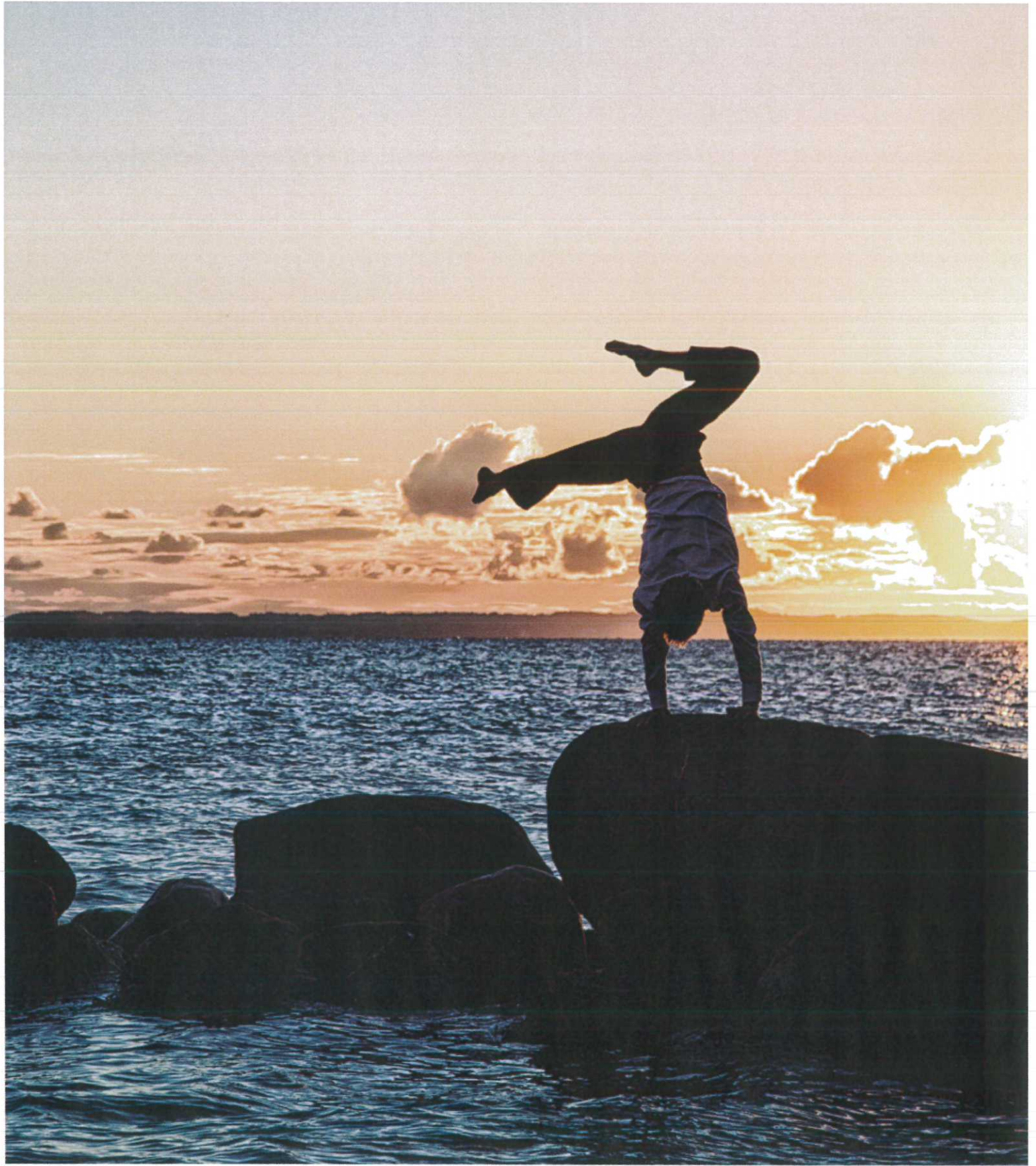


## Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2015".

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

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBITA)	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel (soliditet)	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Egenkapitalforrentning før skat	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsint.}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsint.}}$



# Resultatopgørelse

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
	Omsætning – salg af kraft mv.	15.909.154	12.409.902	13.909.468	11.031.587
	Køb af kraft mv.	-14.277.336	-11.230.150	-12.436.319	-9.999.533
	Resultat af finansielle instrumenter netto	-1.265.274	-785.305	-1.277.983	-811.979
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>366.544</b>	<b>394.447</b>	<b>195.166</b>	<b>220.075</b>
1	Personaleomkostninger	-126.359	-111.393	-90.043	-74.925
2/3	Andre driftsomkostninger	-159.873	-139.129	-108.993	-102.636
	Omkostninger, erstatningssag	-2.515	-230	-2.515	-230
	<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>77.797</b>	<b>143.695</b>	<b>-6.385</b>	<b>42.284</b>
	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	58.051	74.606
4	Andre finansielle indtægter	12.232	5.508	17.363	13.181
5	Andre finansielle omkostninger	-46.310	-32.642	-43.947	-34.826
	<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>43.719</b>	<b>116.561</b>	<b>25.082</b>	<b>95.245</b>
6	Skat af ordinært resultat	-11.060	-26.511	7.577	-5.195
	<b>Årets resultat</b>	<b>32.659</b>	<b>90.050</b>	<b>32.659</b>	<b>90.050</b>
	Forslag til resultatdisponering				
	Udbytte	0	40.000	0	40.000
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	58.051	74.606
	Overført resultat	32.659	50.050	-25.392	-24.556
	<b>I alt</b>	<b>32.659</b>	<b>90.050</b>	<b>32.659</b>	<b>90.050</b>

## Balance – Aktiver

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
		<b>Anlægsaktiver</b>			
7		<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>			
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	23.209	25.015	19.179	21.925
	Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	5.928	0	5.928	0
	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>29.137</b>	<b>25.015</b>	<b>25.107</b>	<b>21.925</b>
8		<b>Materielle anlægsaktiver</b>			
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	560.405	363.632	9.162	9.098
	Kunst og udsmykning	221	205	221	205
	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>560.626</b>	<b>363.837</b>	<b>9.383</b>	<b>9.303</b>
9		<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
	Virksomhedsobligationer	30.639	7.231	30.639	7.231
	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	805.652	756.113
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>30.639</b>	<b>7.231</b>	<b>836.291</b>	<b>763.344</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>620.402</b>	<b>396.083</b>	<b>870.781</b>	<b>794.572</b>
		<b>Omsætningsaktiver</b>			
		<b>Tilgodehavender</b>			
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	866.488	970.127	410.912	449.142
	Tilgodehavende hos dattervirksomheder	0	0	89.596	311.418
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	1.083	3.568	1.083	3.568
10	Tilgodehavende skat	17.313	3.400	12.802	0
14	Udskudt skatteaktiv	1.309	399	0	0
11	Andre tilgodehavender	1.104.372	1.178.255	770.850	814.866
	Deposita børsen m.v.	400.651	257.913	355.928	239.973
12	Periodeafgrænsningsposter	647.236	603.437	467.886	426.747
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>3.038.452</b>	<b>3.017.099</b>	<b>2.109.057</b>	<b>2.245.714</b>
	Likvide beholdninger	17.904	111.745	17.904	7.681
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>3.056.356</b>	<b>3.128.844</b>	<b>2.126.961</b>	<b>2.253.395</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.676.758</b>	<b>3.524.927</b>	<b>2.997.742</b>	<b>3.047.967</b>

## Balance – Passiver

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
		<b>Egenkapital</b>			
13	Virksomhedskapital	221.833	221.833	221.833	221.833
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	469.449	411.398
	Overført resultat	761.231	726.946	291.782	315.548
	Foreslået udbytte	0	40.000	0	40.000
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>983.064</b>	<b>988.779</b>	<b>983.064</b>	<b>988.779</b>
	<b>Hensatte forpligtelser</b>				
14	Udskudt skat	81.606	67.689	3.780	3.819
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>81.606</b>	<b>67.689</b>	<b>3.780</b>	<b>3.819</b>
	<b>Gældsforpligtelser</b>				
	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>				
15	Virksomhedsobligationer	499.125	498.542	499.125	498.542
	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>499.125</b>	<b>498.542</b>	<b>499.125</b>	<b>498.542</b>
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	329.710	149.324	247.499	121.548
	Gæld til dattervirksomheder	0	0	171.321	147.305
	Gæld til associerede virksomheder	2.499	0	2.499	0
10	Skyldig selskabsskat	899	8.761	0	1.037
	Gæld til kreditinstitut	655.999	516.854	449.196	426.058
16	Anden gæld	1.074.517	1.189.080	611.436	825.925
	Deposita kunder mv.	1.893	3.172	965	586
17	Periodeafgrænsningsposter	47.446	102.726	28.857	34.368
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.112.963</b>	<b>1.969.917</b>	<b>1.511.773</b>	<b>1.556.827</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.612.088</b>	<b>2.468.459</b>	<b>2.010.898</b>	<b>2.055.369</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>3.676.758</b>	<b>3.524.927</b>	<b>2.997.742</b>	<b>3.047.967</b>
18	Pantsætninger, sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser				
19	Risici finansielle instrumenter samt indregnede transaktioner				
20	Nærtstående parter				

## Egenkapitalopgørelse

I tkr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Udbytte	I alt
<b>Koncern</b>					
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2014</b>	221.833	0	678.676	62.558	963.067
Kursregulering kapitalindestående dattervirksomheder	0	0	-1.780	0	-1.780
Udbetalt udbytte	0	0	0	-62.558	-62.558
Overført via resultatdisponering	0	0	50.050	40.000	90.050
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2015</b>	<b>221.833</b>	<b>0</b>	<b>726.946</b>	<b>40.000</b>	<b>988.779</b>
Kursregulering kapitalindestående dattervirksomheder	0	0	1.626	0	1.626
Udbetalt udbytte	0	0	0	-40.000	-40.000
Overført via resultatdisponering	0	0	32.659	0	32.659
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>221.833</b>	<b>0</b>	<b>761.231</b>	<b>0</b>	<b>983.064</b>
<b>Modervirksomhed</b>					
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2014</b>	221.833	336.792	341.884	62.558	963.067
Kursregulering kapitalindestående dattervirksomheder	0	0	-1.780	0	-1.780
Udbetalt udbytte	0	0	0	-62.558	-62.558
Overført via resultatdisponering	0	74.606	-24.556	40.000	90.050
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2015</b>	<b>221.833</b>	<b>411.398</b>	<b>315.548</b>	<b>40.000</b>	<b>988.779</b>
Kursregulering kapitalindestående dattervirksomheder	0	0	1.626	0	1.626
Udbetalt udbytte	0	0	0	-40.000	-40.000
Overført via resultatdisponering	0	58.051	-25.392	0	32.659
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>221.833</b>	<b>469.449</b>	<b>291.782</b>	<b>0</b>	<b>983.064</b>

## Pengestrømsopgørelse

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
	Nettoomsætning	15.909.154	12.409.902	13.909.468	11.031.587
	Omkostninger	-15.782.992	-12.229.160	-13.893.089	-10.965.716
21	<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>126.162</b>	<b>180.742</b>	<b>16.379</b>	<b>65.871</b>
22	Ændring i driftskapital	5.816	-29.473	82.887	18.718
	<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>131.978</b>	<b>151.269</b>	<b>99.266</b>	<b>84.589</b>
	Andre finansielle indtægter, betalt	12.232	5.508	17.363	13.181
	Andre finansielle omkostninger, betalt	-46.310	-34.392	-43.947	-36.576
	<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>97.900</b>	<b>122.385</b>	<b>72.682</b>	<b>61.194</b>
6	Betalt selskabsskat	-18.224	-18.481	-6.301	-6.063
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>79.676</b>	<b>103.904</b>	<b>66.381</b>	<b>55.131</b>
	Køb/salg af immaterielle anlægsaktiver	-26.036	-23.574	-23.620	-19.749
	Køb/salg af materielle anlægsaktiver, netto	-223.218	-108.416	-2.406	-2.702
	Køb/salg af finansielle anlægsaktiver, netto	-23.408	-7.231	-23.408	-7.231
	Stiftelse af dattervirksomheder/kapitalforhøjelser	0	0	0	-74.258
	<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>	<b>-272.662</b>	<b>-139.221</b>	<b>-49.434</b>	<b>-103.940</b>
	<b>Fremmedfinansiering:</b>				
	Udstedelse af virksomhedsobligationer	0	500.000	0	500.000
	<b>Egenfinansiering:</b>				
	Modtaget udbytte	0	0	10.138	3.944
	Udbetalt udbytte	-40.000	-62.558	-40.000	-62.558
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-40.000</b>	<b>437.442</b>	<b>-29.862</b>	<b>441.386</b>
	<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-232.986</b>	<b>402.125</b>	<b>-12.915</b>	<b>392.577</b>
	Likvider, primo	-405.109	-807.234	-418.377	-810.954
	<b>Likvider, ultimo</b>	<b>-638.095</b>	<b>-405.109</b>	<b>-431.292</b>	<b>-418.377</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsrapportens øvrige bestanddele.

## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
<b>1</b>	<b>Personaleomkostninger</b>				
	Gager og lønninger	108.396	95.464	81.270	67.081
	Pensioner	11.846	10.402	7.648	6.855
	Andre omkostninger til social sikring	6.117	5.527	1.125	989
		<b>126.359</b>	<b>111.393</b>	<b>90.043</b>	<b>74.925</b>
	Gennemsnitligt antal medarbejdere	177	158	126	113
	Antal medarbejdere pr. 31. december 2015	176	165		
	I personaleomkostninger indgår gager til modervirksomhedens direktion med 7.358 t.kr (2014, 5.899 t.kr.) Honorar til eksternt bestyrelsesmedlem for 2015 udgør 125 t.kr. Øvrige bestyrelsesmedlemmer har ikke modtaget honorar.				
<b>2</b>	<b>Afskrivninger</b>				
	Immaterielle anlægsaktiver	21.937	22.073	20.438	21.268
	Materielle anlægsaktiver	26.593	15.009	2.418	2.393
		<b>48.530</b>	<b>37.082</b>	<b>22.856</b>	<b>23.661</b>
	Afskrivninger indregnes således i koncern- og årsrapporten:				
	<b>Andre driftsomkostninger</b>	<b>48.530</b>	<b>37.082</b>	<b>22.856</b>	<b>23.661</b>
<b>3</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
	<b>Samlet honorar til Ernst &amp; Young</b>	<b>1.860</b>	<b>1.538</b>	<b>868</b>	<b>861</b>
	Honorar vedrørende lovpligtig revision	833	897	446	521
	Skattemæssig rådgivning	353	258	99	200
	Erklæringsopgaver med sikkerhed	0	23	0	8
	Andre ydelser	674	360	323	132
		<b>1.860</b>	<b>1.538</b>	<b>868</b>	<b>861</b>



## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
<b>4</b>	<b>Andre finansielle indtægter</b>				
	Renteindtægt, kreditinstitutter	793	3.101	751	2.887
	Renteindtægt, dattervirksomheder	0	0	269	3.690
	Øvrige renteindtægter	11.439	2.407	16.343	6.604
		<b>12.232</b>	<b>5.508</b>	<b>17.363</b>	<b>13.181</b>
<b>5</b>	<b>Andre finansielle omkostninger</b>				
	Renteomkostninger, kreditinstitutter	11.193	13.166	7.708	32.429
	Renteomkostninger, dattervirksomheder	0	0	2.586	2.090
	Øvrige renteomkostninger	35.117	19.476	33.653	307
		<b>46.310</b>	<b>32.642</b>	<b>43.947</b>	<b>34.826</b>
<b>6</b>	<b>Årets skat</b>				
	Aktuel skat	529	16.928	-7.621	5.267
	Regulering af skat, tidligere år	-3.861	0	83	0
	Udskudt skat	11.167	9.583	-39	-72
	Regulering af udskudt skat tidligere år	3.225	0	0	0
		<b>11.060</b>	<b>26.511</b>	<b>-7.577</b>	<b>5.195</b>
	<b>Specificeres således:</b>				
	Skat af ordinært resultat	11.060	26.511	-7.577	5.195
	Effektiv skatteprocent	25,3%	22,7%	-30,2%	5,5%
	<b>Betalt selskabsskat</b>	<b>18.224</b>	<b>18.481</b>	<b>6.301</b>	<b>6.063</b>

## Noter

Noter I tkr.

### 7 Immaterielle anlægsaktiver

Koncern	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Patenter og licenser	Under udførelse	31/12 2015 i alt	31/12 2014 i alt
Kostpris primo	161.058	375	0	161.433	137.866
Kursregulering kostpris primo	81	0	0	81	-7
Tilgang i året	20.108	0	5.928	26.036	23.574
Afgang i året	0	-375	0	-375	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>181.247</b>	<b>0</b>	<b>5.928</b>	<b>187.175</b>	<b>161.433</b>
Afskrivninger primo	136.043	375	0	136.418	114.286
Kursregulering afskrivninger primo	58	0	0	58	59
Afskrivninger i året	21.937	0	0	21.937	22.073
Afskrivninger, afgang i året	0	-375	0	-375	0
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>158.038</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>158.038</b>	<b>136.418</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>23.209</b>	<b>0</b>	<b>5.928</b>	<b>29.137</b>	<b>25.015</b>
<b>Afskrives over</b>	<b>3 år</b>	<b>7 år</b>	<b>-</b>	<b>7 år</b>	<b>3-7 år</b>
<b>Modervirksomhed</b>	<b>Færdiggjorte udviklingsprojekter</b>	<b>Patenter og licenser</b>	<b>Under udførelse</b>	<b>31/12 2015 i alt</b>	<b>31/12 2014 i alt</b>
Kostpris primo	14.9557	375	0	14.932	130.183
Tilgang i året	17.692	0	5.928	23.620	23.490
Afgang i året	0	-375	0	-375	-3.741
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>167.249</b>	<b>0</b>	<b>5.928</b>	<b>173.177</b>	<b>149.932</b>
Afskrivninger primo	127.632	375	0	128.007	106.739
Afskrivninger i året	20.438	0	0	20.438	21.268
Afskrivninger, afgang i året	0	-375	0	-375	0
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>148.070</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>148.070</b>	<b>128.007</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>19.179</b>	<b>0</b>	<b>5.928</b>	<b>25.107</b>	<b>21.925</b>
<b>Afskrives over</b>	<b>3 år</b>	<b>7 år</b>	<b>-</b>	<b>7 år</b>	<b>3-7 år</b>

# Noter

Noter I tkr.

## 8 Materielle anlægsaktiver

Koncern	Driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Biler	Kunst og udsmykning	31/12 2015 i alt	31/12 2014 i alt
Kostpris primo	386.197	5.957	10.586	205	402.945	297.470
Kursregulering kostpris primo	22	6	-21	0	7	-131
Tilgang i året	221.396	365	2.089	16	223.866	112.073
Afgang i året	0	0	-1.190	0	-1.190	-6.467
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>607.615</b>	<b>6.328</b>	<b>11.464</b>	<b>221</b>	<b>625.628</b>	<b>402.945</b>
Afskrivninger primo	33.049	1.674	4.385	0	39.108	26.544
Kursregulering afskrivninger primo	20	1	-3	0	18	-62
Afskrivninger i året	24.044	635	1.914	0	26.593	15.009
Afskrivninger, afgang i året	0	0	-717	0	-717	-2.383
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>57.113</b>	<b>2.310</b>	<b>5.579</b>	<b>0</b>	<b>65.002</b>	<b>39.108</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>550.502</b>	<b>4.018</b>	<b>5.885</b>	<b>221</b>	<b>560.626</b>	<b>363.837</b>
<b>Afskrives over</b>	<b>3-25 år</b>	<b>7-10 år</b>	<b>5 år</b>	<b>-</b>	<b>3-25 år</b>	<b>3-25 år</b>

Modervirksomhed	Driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Biler	Kunst og udsmykning	31/12 2015 i alt	31/12 2014 i alt
Kostpris primo	3.592	5.767	7.854	205	17.418	16.121
Tilgang i året	516	365	1.755	16	2.652	3.276
Afgang i året	0	0	-520	0	-520	-1.979
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>4.108</b>	<b>6.132</b>	<b>9.089</b>	<b>221</b>	<b>19.550</b>	<b>17.418</b>
Afskrivninger primo	2.804	1.615	3.696	0	8.115	7.200
Afskrivninger i året	413	603	1.402	0	2.418	2.393
Afskrivninger, afgang i året	0	0	-366	0	-366	-1.478
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>3.217</b>	<b>2.218</b>	<b>4.732</b>	<b>0</b>	<b>10.167</b>	<b>8.115</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>891</b>	<b>3.914</b>	<b>4.357</b>	<b>221</b>	<b>9.383</b>	<b>9.303</b>
<b>Afskrives over</b>	<b>3-5 år</b>	<b>10 år</b>	<b>5 år</b>	<b>-</b>	<b>3-25 år</b>	<b>3-25 år</b>

## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
9	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>				
	<b>Værdipapirer</b>				
	Kostpris primo	7.231	0	7.231	0
	Tilgang i året	302.091	7.597	302.091	7.597
	Afgang i året	-274.258	0	-274.258	0
	Værdiregulering 2015	-4.425	-366	-4.425	-366
	Kostpris ultimo	30.639	7.231	30.639	7.231
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>30.639</b>	<b>7.231</b>	<b>30.639</b>	<b>7.231</b>
	<b>Kapitalandele i dattervirksomheder</b>				
	Kostpris primo			423.691	349.433
	Tilgang i året			0	74.258
	<b>Kostpris ultimo</b>			<b>423.691</b>	<b>423.691</b>
	Værdiregulering primo			332.422	263.540
	Udbetalt udbytte			-10.138	-3.944
	Årets resultat			58.051	74.606
	Koncernregulering			1.626	-1.780
	<b>Værdiregulering ultimo</b>			<b>381.961</b>	<b>332.422</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>			<b>805.652</b>	<b>756.113</b>
	<b>Navn</b>			<b>Hjemsted</b>	<b>Stemme- og ejerandel</b>
	Energi Danmark Forvaltning A/S, Sundkrogsgade 21, 2. 2100 København Ø			København	100 %
	Energi Danmark Vind A/S, Hedeager 5, 8200 Aarhus N			Aarhus	100 %
	Energi Försäljning Sverige AB, Stortorget 23, 211 34 Malmö, Sverige			Malmö	100 %
	Energia Myynti Suomi Oy, Teknoboulevardi 3-5, 01530 Vantaa, Finland			Helsinki	100 %
	Energi Salg Norge AS, Fjordveien 1, 1363 Høvik, Norge			Oslo	100 %
	Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH, Christoph-Probst-Weg 4, 20250 Hamburg, Tyskland			Hamburg	100 %
	Dattervirksomhederne er selvstændige juridiske enheder.				

## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
<b>10</b>	<b>Tilgode selskabsskat</b>				
	Skyldig selskabsskat primo	-5.361	-7.179	-1.037	-1.833
	Kursregulering selskabsskat	219	265	0	0
	Regulering af skat tidligere år	3.861	0	-83	0
	Årets aktuelle skat inkl. sambeskattede dattervirksomheder	-529	-16.928	7.621	-5.267
	Betalt selskabsskat i året	18.224	18.481	6301	6.063
	<b>Tilgode selskabsskat ultimo</b>	<b>16.414</b>	<b>-5.361</b>	<b>12.802</b>	<b>-1.037</b>
<b>11</b>	<b>Andre tilgodehavender</b>				
	Fysisk og finansiell afregning	1.026.074	1.052.373	700.614	720.789
	Puljemidler	45.193	69.977	44.002	69.431
	Øvrige	33.105	55.905	26.234	24.646
		<b>1.104.372</b>	<b>1.178.255</b>	<b>770.850</b>	<b>814.866</b>
<b>12</b>	<b>Periodeafgrænsningsposter – aktiver</b>				
	Urealiseret værdiregulering af finansielle kontrakter, netto	569.398	522.268	410.315	371.588
	Urealiseret værdiregulering af CO <sub>2</sub> -kontrakter og oliekontrakter	29.481	26.919	17.719	21.421
	Øvrige	48.357	54.250	39.852	33.738
		<b>647.236</b>	<b>603.437</b>	<b>467.886</b>	<b>426.747</b>
<b>13</b>	<b>Egenkapital</b>				
	Aktiekapitalen pr. 31. december 2015 består af 221.833.336 aktier á 1 kr. Alle aktier har samme stemmerettigheder.				

## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
<b>14</b>	<b>Udskudt skat</b>				
	Udskudt skat primo	67.290	58.039	3.819	3.891
	Kursregulering udskudt skat	-1.385	-332	0	0
	Regulering af udskudt skat tidligere år	3.225	0	0	0
	Regulering af udskudt skat	11.167	9.583	-39	-72
	<b>Udskudt skat ultimo</b>	<b>80.297</b>	<b>67.290</b>	<b>3.780</b>	<b>3.819</b>
	<b>Hensættelse til udskudt skat vedrører:</b>				
	Immaterielle anlægsaktiver	4.219	5.481	4.219	4.824
	Materielle anlægsaktiver	49.294	39.917	-172	-158
	Hensættelse til imødegåelse af tab på debitorer	-740	-951	-267	-550
	Hensatte forpligtelser	0	-297	0	-297
	Udenlandsk regnskabspraksis	27.524	23.140	0	0
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>80.297</b>	<b>67.290</b>	<b>3.780</b>	<b>3.819</b>

### 15 Anden gæld, der er optaget ved udstedelse af obligationer

Anden gæld, der er optaget ved udstedelse af obligationer, består af virksomhedsobligationer, der er udstedt på First North i Danmark.

I tkr.						Koncern		Modervirksomhed	
Valuta	Note	Hovedstol	Rentesats	Modtaget	Forfald	31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
DKK	a	500.000	2,20%	2014	26.06.2017	499.125	498.542	499.125	498.542

a) Rentesats fastsættes hver 3. md. som 3 mdr. CIBOR + 2,20%. Den oplyste rentesats er fastsat d. 22.12.2015

#### Forfald vedrørende langfristede gældsforpligtelser

	Forfald inden for 1 år	Forfald mellem 1 og 5 år	Forfald efter 5 år
Anden gæld, der er optaget ved udstedelse af obligationer	0	499.125	0

## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
<b>16</b>	<b>Anden gæld</b>				
	Fysisk og finansiel afregning	450.952	595.691	425.228	470.782
	Merværdiafgift	523.554	268.945	31.002	68.682
	Øvrige	100.011	324.444	155.206	296.461
		<b>1.074.517</b>	<b>1.189.080</b>	<b>611.436</b>	<b>825.925</b>
<b>17</b>	<b>Periodeafgrænsningsposter - passiver</b>				
	Urealiseret værdiregulering af finansielle kontrakter, netto	29.713	33.915	24.821	26.249
	Øvrige	17.733	68.811	4.036	8.119
		<b>47.446</b>	<b>102.726</b>	<b>28.857</b>	<b>34.368</b>

## Noter

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2015	31/12 2014	31/12 2015	31/12 2014
<b>18</b>	<b>Pantsætninger, sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>				
	Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for handel på elbørser samt over for mellemværende med modparter:				
	Elbørs Nord Pool Spot, EEX, APX og Nasdaq OMX, deponerede likvide beholdninger, omregnet i danske kr.	397.242	325.374	377.348	299.516
	Heraf mellemværende med modparter deponeret i danske kr.	52.124	54.669	32.331	28.811
	<b>Garantistillelser</b>				
	Via pengeinstitut er stillet garantier	2.026.592	1.510.276	2.026.592	1.510.276
	Koncernen har givet pant i porteføljen af vindmøller, maks. til sikkerhed for gæld der pr. 31. december 2015 andrager 289,9 mio. kr. (2014: 85,6 mio.kr.). Den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 af vindmøllerne udgør 550,1 mio. kr. (2014: 352,6 mio.kr.)	319.900	170.000	0	0
	<b>Huslejeforpligtelse</b>				
	Tilbagediskonteret huslejeforpligtelse	38.273	50.683	29.982	40.432
	<b>Leasingforpligtelser</b>				
	1. januar 2015 til 31. december 2015	652	545	0	0
	For 2015 (2014) er indregnet leasingydelse på 9 tkr. (92 tkr.)				

### Eventualforpligtelser på samhæftelsen på selskabsskat mv.

Modervirksomheden indgår i sambeskatning med de danske dattervirksomheder. Selskaberne hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. De sambeskattede virksomheders samlede nettotilgodehavende over for SKAT udgør 12.802 t.kr. pr. 31. december 2015 (2014: -1.037 tkr.). Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter på udbytte mv. vil kunne medføre, at selskabernes hæftelser udgør et større beløb. Koncernen som helhed hæfter ikke overfor andre.

## 19 Risici finansielle instrumenter samt indregnede transaktioner

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender koncernen sikringsinstrumenter, såsom valutaterminkontrakter, forwards og futures. Sikring af indregnede transaktioner omfatter i det væsentligste tilgodehavender og gældsforpligtelser.

I tkr.	Fortjeneste 2015	Tab 2015	Værdi pr. 31/12 2015	Fortjeneste 2014	Tab 2014	Værdi pr. 31/12 2014
<b>Koncern</b>						
Periodeafgrænsning aktiver/passiver (note 12/17)	10.868.723	-10.299.557	569.166	12.282.816	-11.767.544	515.272
<b>Modervirksomhed</b>						
Periodeafgrænsning aktiver/passiver (note 12/17)	7.840.263	-7.437.050	403.213	10.401.807	-10.035.047	366.760



## Noter

Noter	I tkr.	
20	<b>Nærtstående parter</b>	
	Energi Danmark A/S' nærtstående parter omfatter følgende:	
	<b>Bestemmende indflydelse</b>	
	Ingen	
	<b>Ejerforhold</b>	
	Følgende aktionærer er noteret i selskabets kapitalejefortegnelse:	
		<b>% ejerandel</b>
	SEAS-NVE A.m.b.a., Hovedgaden 36, Svinninge	<b>28,97</b>
	NRGi A.m.b.a., Dusager 22, Aarhus N	<b>23,12</b>
	Energi Nord A/S, Over Bækken 6, Aalborg	<b>18,37</b>
	TREFOR Energi A/S, Kokbjerg 30, Kolding	<b>16,50</b>
	SEAS-NVE Strømmen A/S, Hovedgaden 36, Svinninge	<b>11,52</b>
	SEF Forsyning A/S, Fåborgvej 64, 5700 Svendborg	<b>1,12</b>
	Fonden Langelands Elforsyning, Spodsbjergvej 141, 5900 Rudkøbing	<b>0,40</b>
		<b>100,00</b>

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
21	<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>				
	Primært resultat	77.797	143.695	-6.385	42.284
	<b>Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:</b>				
	Afskrivninger	48.530	37.082	22.856	23.661
	Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver	-165	-35	-92	-74
		<b>126.162</b>	<b>180.742</b>	<b>16.379</b>	<b>65.871</b>
22	<b>Ændring i driftskapital</b>				
	Ændring i tilgodehavender	-6.530	-312.070	149.459	-144.634
	Ændring i leverandører og anden gæld	12.346	282.597	-66.572	163.352
		<b>5.816</b>	<b>-29.473</b>	<b>82.887</b>	<b>18.718</b>

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Energi Danmark A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende

billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens og selskabets pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og

selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 30. marts 2016.

### Direktion

Jørgen Holm Westergaard

Adm. direktør

Jesper Nybo Stenager

Økonomidirektør

### Bestyrelse

Jesper Hjulmand

Formand

Knud Steen Larsen

Næstformand

Jesper N. Stenager

Martin Romvig

Gert Rieder

Anders J. Banké

Jens Otto Veile

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til kapitalejerne i Energi Danmark A/S Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Energi Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

### Revisors ansvar

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

opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

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 i 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. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### 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.

Aarhus, den 30. marts 2016.

### ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30700228

  
Søren P. Nielsen  
statsaut. revisor

  
Klaus Skovsen  
Statsaut. revisor

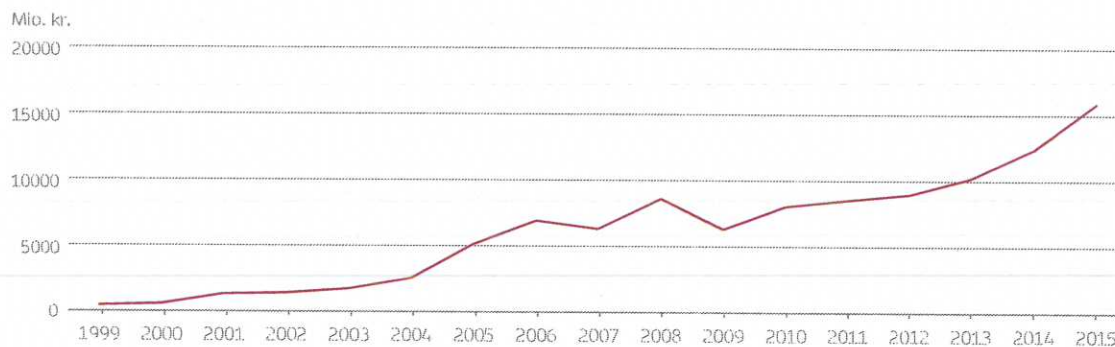
Teamwork  
skaber stærke  
↗ resultater



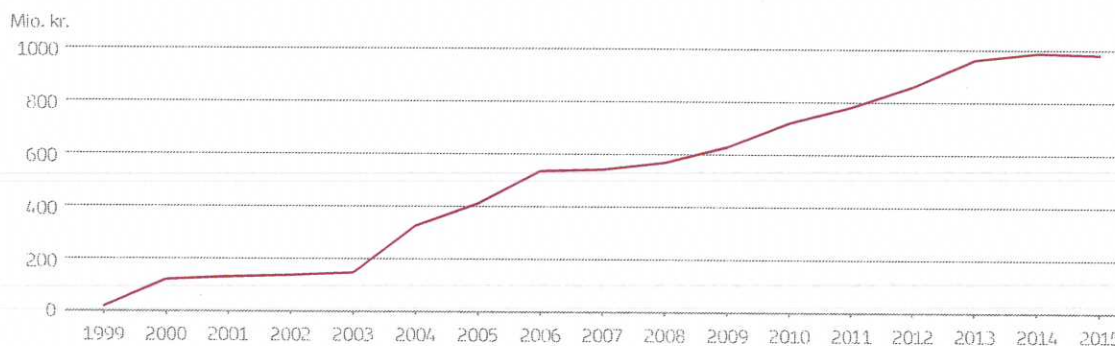
Lotte, ERP-, Lean- og Procesansvarlig  
i Energi Danmark

# Udvikling 1999-2015

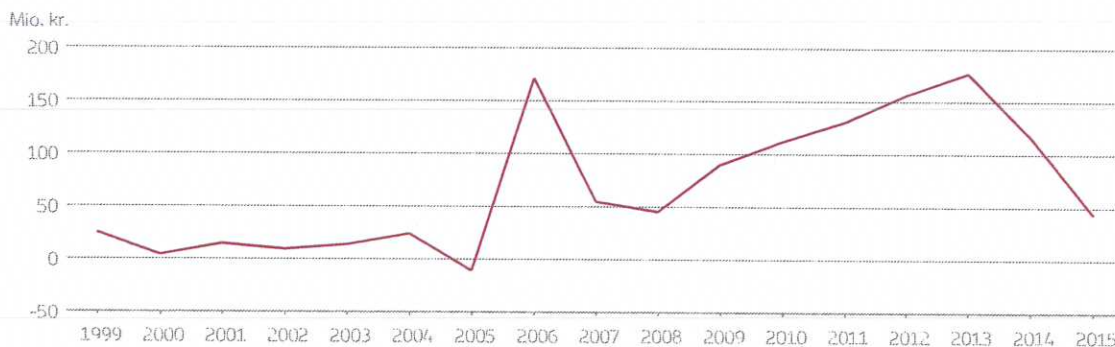
## Udvikling i omsætning 1999 - 2015



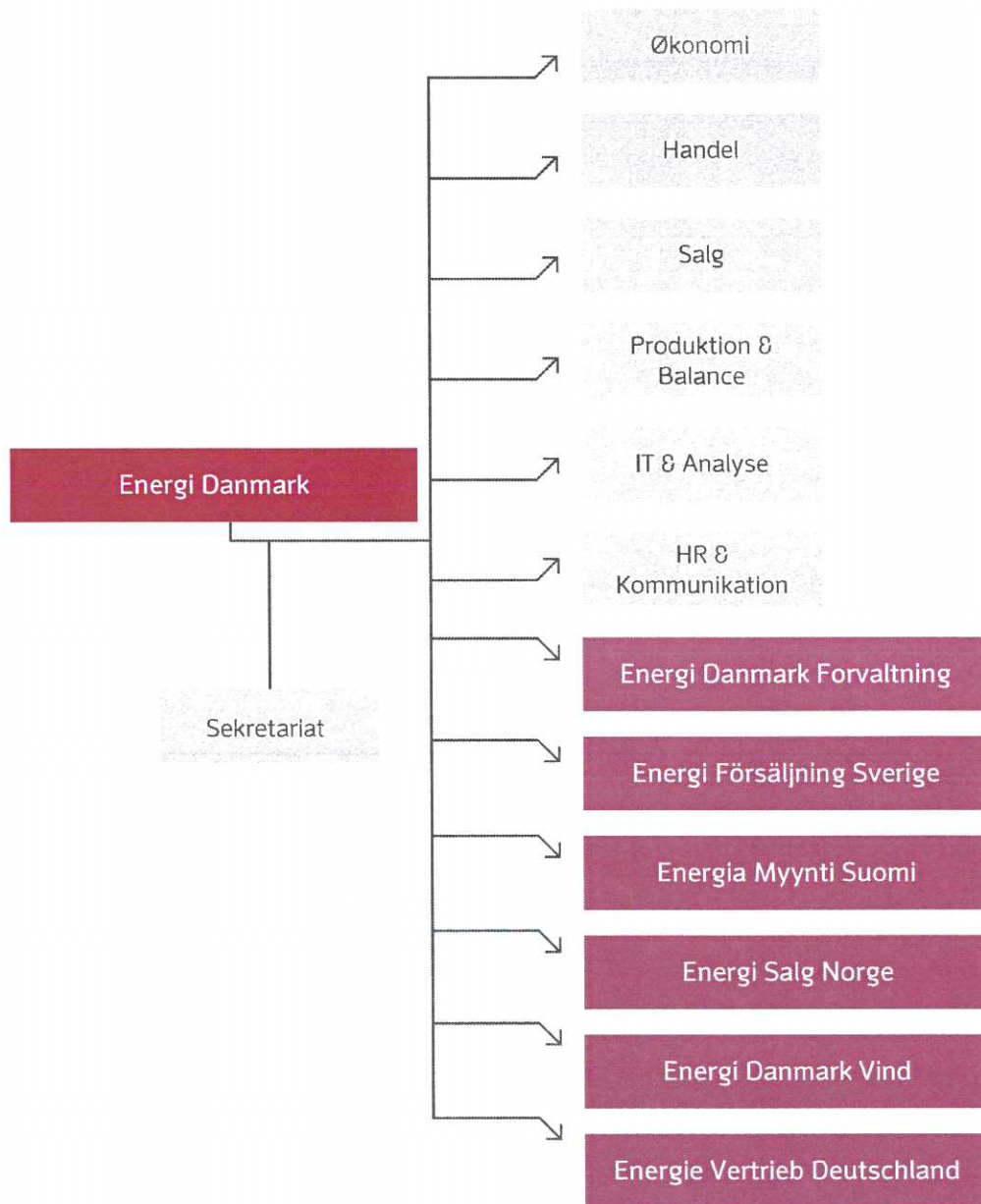
## Udvikling i egenkapital 1999 - 2015



## Udvikling i resultat før skat 1999 - 2015



# Organisationsdiagram



# Selskabsoplysninger

Energi Danmark A/S  
Hedeager 5  
DK-8200 Aarhus N  
Tlf. +45 87 42 62 62  
Fax +45 87 42 62 63  
E-mail [ed@energidanmark.dk](mailto:ed@energidanmark.dk)  
[www.energidanmark.dk](http://www.energidanmark.dk)  
CVR-nr.: 17 22 58 98  
Stiftet: 1. juli 1993  
Hjemsted: Aarhus Kommune  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

## Bestyrelse

- > Formand, adm. direktør Jesper Hjulmand, SEAS-NVE
- > Næstformand, adm. direktør Knud Steen Larsen, TREFOR
- > Adm. direktør Martin Romvig, Energi Nord
- > Divisionsdirektør Gert Rieder, NRGi
- > Adm. direktør Anders J. Banke, SEF
- > Direktør Jens Otto Veile



Jesper Hjulmand



Knud Steen Larsen



Anders J. Banke



Jens Otto Veile



Martin Romvig



Gert Rieder



Jørgen Holm  
Westergaard



Jesper Nybo Stenager

## Direktion samt ledelse

Adm. direktør Jørgen Holm Westergaard\*  
Økonomidirektør Jesper Nybo Stenager\*

Salgsdirektør Peter Lønbro Lehm  
Markedsdirektør Mike Thygesen  
Systemchef Thomas Bech Pedersen  
International Chef, Produktion & Balance Betina Brauner Jørgensen  
HR- og kommunikationschef Inge-Louise Linderoth Lolck  
Koncernadministrationschef Henning Müller Carlsen  
\*Anmeldt direktion hos Erhvervsstyrelsen

## Revisor

Statsaut. revisor Søren P. Nielsen  
ERNST & YOUNG, Godkendt Revisionspartnerselskab  
Værkmestergade 25  
8000 Aarhus C

## Advokat

Bech-Bruun

## Hovedbank

Nordea Bank Danmark A/S

## Generalforsamling

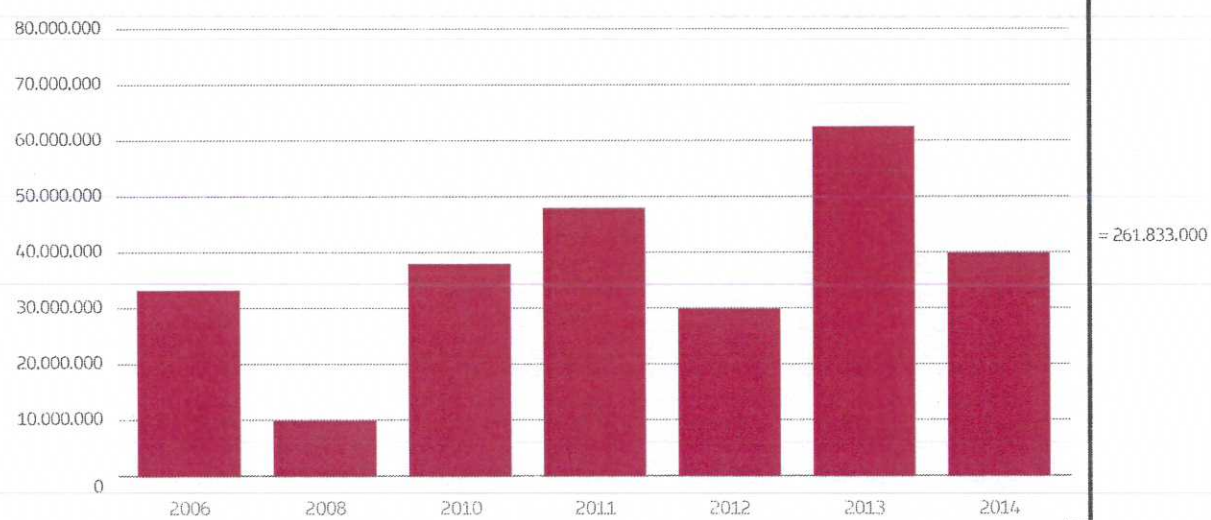
Ordinær generalforsamling afholdes den 21. april 2016.

## Ejerforhold

Selskabet har pr. 31. december 2015 følgende aktionærer:

	% ejerandel	Selskabskapital (Kr.)
1. SEAS-NVE A.m.b.a., Svinninge	28,97	64.260.207
2. NRG1 A.m.b.a., Aarhus N	23,12	51.292.837
3. Energi Nord A/S, Aalborg	18,37	40.755.012
4. TREFOR Energi A/S, Kolding	16,50	36.590.343
5. SEAS-NVE Strømmen A/S, Svinninge	11,52	25.556.367
6. SEF Forsyning A/S, Svendborg	1,12	2.493.320
7. Fonden Langelands Elforsyning, Rudkøbing	0,40	885.250
	<b>100,00</b>	<b>221.833.336</b>

Årlig udlodning i kr.





# Ledelseshverv bestyrelse og direktion

## Bestyrelse

### Jesper Hjulmand

Adm. direktør i SEAS-NVE  
Cand. merc.  
Fødselsdato: 15.12.1963  
Medlem af bestyrelsen siden:  
01.01.2005  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> Energi Danmark A/S (formand)  
> Fibia P/S (formand)  
> Trykgruppen s.m.b.a.  
(næstformand)  
> TRYG A/S  
> TRYG A/S revisions- og risikoudbudvalg  
Dansk Energi:  
> DE-NET's Direktørudvalg (formand)  
Dansk Industri:  
> Danske Energi- og Forsynings-  
selskabers Arbejdsgiverforening, DEA  
(formand)  
> DI's hovedbestyrelse  
Øvrige:  
> Grøn komité i Region Sjælland  
(formand)

### Knud Bent Steen Larsen

Adm. direktør i TREFOR  
Fødselsdato: 01.03.1958  
Medlem af bestyrelsen siden:  
10.10.2005.  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> Bestyrelsesformand for 15 helejede  
datterselskaber i TREFOR koncernen  
> TREFOR Telecare A/S (formand)  
DI:  
> Danske Energi- og Forsynings-  
selskabers Arbejdsgiverforening  
> DI Repræsentantskab  
Dansk Energi:  
> DE-NET's Direktørudvalg

### Gert Rieder

Divisionsdirektør i NRGi A.m.b.a.  
Cand. merc.  
Fødselsdato: 02.06.1962  
Medlem af bestyrelsen siden:  
17.04.2015  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> NRGi Elsalg A/S  
> NRGi Elsalg I A/S  
> Switch.dk  
> Neustring Plc (formand)  
> Challenger Acquisitions Ltd.

### Martin Romvig

Adm. direktør i HEF-koncernen  
MBA  
Fødselsdato: 23.10.1969  
Medlem af bestyrelsen siden:  
15.10.2014  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> DVI energi A/S (formand)  
> Energi Nord A/S  
> Bredbånd Nord A/S  
> Dansk Energi Lederforum

### Anders J. Banke

Adm. direktør i SEF  
Stærkstrømsingeniør  
Fødselsdato: 19.08.1971  
Medlem af bestyrelsen siden:  
01.01.2009  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> Go2green (formand)  
> VL60 (formandskabet)  
> Sydfyns Elforsynings almenyttige  
Fond (SEAF)  
> Lokalrådet Sydbank, Svendborg  
> Dansk Energi Lederforum

### Jens Otto Veile

Direktør  
Cand. oecon.  
MBA INSEAD  
Fødselsdato: 24.07.1950  
Medlem af bestyrelsen siden:  
27.09.2004  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> Kaj Andersen & Sønner Holding A/S  
(formand)  
> Investeringselskabet af 1. november  
2001 A/S (formand)  
> Andersen Motors A/S (formand)  
> Andersen Motors Ejendomme A/S  
(formand)  
> Suzuki Bllimport Danmark A/S  
(formand)  
> e-parts A/S (formand)  
> Bascon Holding A/S (formand)  
> Bascon A/S (formand)  
> Danske civil- og akademiingeniørers  
Pensionskasse (DIP)  
> Karen Krieger Fonden  
> Kvæstor for Carlsbergfondet og Ny  
Carlsbergfondet

## Direktion

### Jørgen Holm Westergaard

Adm. direktør i Energi Danmark A/S  
(siden 01.05.1999)  
Cand. oecon.  
Fødselsdato: 06.08.1963  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> Energi Danmark Forvaltning A/S  
(formand)  
> Energi Försäljning Sverige AB  
(formand)  
> Energi Danmark Vind A/S (formand)  
> Energia Myynti Suomi Oy (formand)  
> Energi Salg Norge AS (formand)  
> Energie Vertrieb Deutschland EVD  
GmbH (formand)  
> Dansk Elhandel

### Jesper Nybo Stenager

Økonomidirektør i Energi Danmark A/S  
(siden 01.04.2015)  
Statsautoriseret revisor  
(Cand.merc.aud)  
Fødselsdato: 08.09.1970  
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:  
> Energi Danmark Forvaltning A/S  
> Energi Försäljning Sverige AB  
> Energi Danmark Vind A/S  
> Energia Myynti Suomi Oy  
> Energi Salg Norge AS  
> Energie Vertrieb Deutschland EVD  
GmbH

## Selskabsoplysninger datterselskaber

### Energi Danmark

Energi Danmark Forvaltning A/S  
Sundkrogsgade 21, 2.  
DK-2100 København Ø  
Tlf. +45 35 44 04 04  
Fax +45 35 43 04 70  
E-mail edf@energidanmark.dk

### Energi Sverige

Energi Försäljning Sverige AB  
Stortorget 23  
SE-211 34 Malmö  
Tlf. +46 (0)40 627 18 80  
Fax +46 (0)40 627 18 88  
E-mail efs@energi-sverige.se

### Energia Suomi

Energia Myynti Suomi Oy  
Teknobulevardi 3-5  
FI-01530 Vantaa  
Tlf. +358 20 765 9970  
Fax +358 10 296 2052  
E-mail energiasuomi@energiasuomi.fi

### Energi Salg Norge

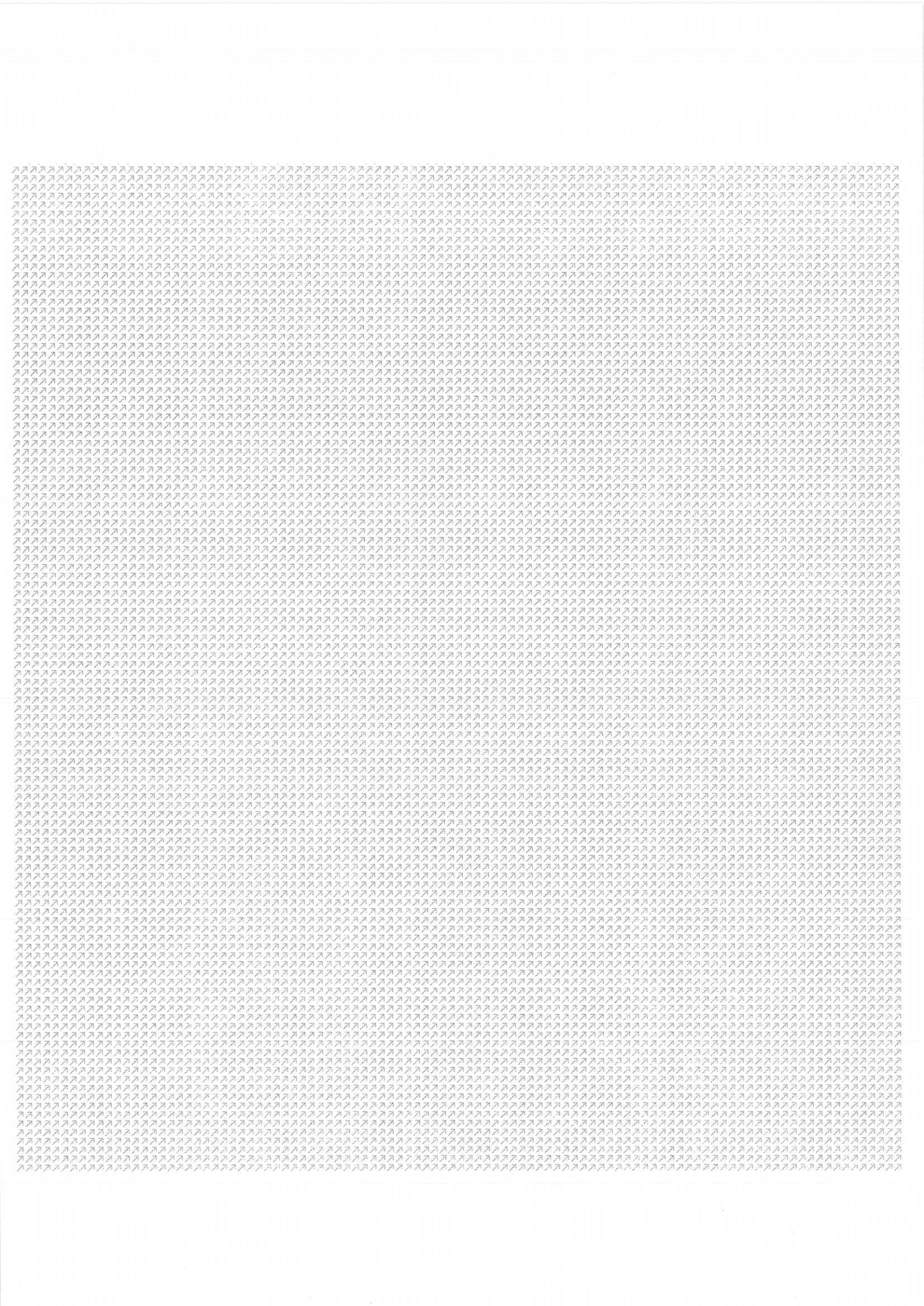
Energi Salg Norge AS  
Fjordvejen 1  
NO-1363 Høvik  
Tlf. +47 67 20 81 90  
Fax +47 67 20 81 99  
E-mail energino@energisalgnorge.no

### Energi Danmark

Energi Danmark Vind A/S  
Hedeager 5  
DK-8200 Aarhus N  
Tlf. +45 87 42 62 00  
Fax +45 87 42 62 63  
E-mail hhh@energidanmark.dk

### Energie Deutschland

Energie Vertrieb Deutschland EVD GmbH  
Christoph-Probst-Weg 4  
DE-20251 Hamburg  
Tlf. +49 (0)40 61135515  
Fax +49 (0)40 61135110  
E-mail evd@energiedeutschland.de



**Energi Danmark**

Energi Danmark A/S  
Hedeager 5  
DK-8200 Aarhus N

Tlf. +45 87 42 62 62  
Fax +45 87 42 62 63  
E-mail [ed@energidanmark.dk](mailto:ed@energidanmark.dk)  
[www.energidanmark.dk](http://www.energidanmark.dk)

