
Wind Estate A/S

Læsøvej 1, 8940 Randers SV

Årsrapport for 2015

CVR-nr. 26 27 18 86

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 27/04 2016

Lars Krull
Dirigent



Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors erklæringer 2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger 4

Hoved- og nøgletal 5

Beretning 6

Årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 12

Balance 31. december 13

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 15

Noter til årsregnskabet 16

Regnskabspraksis 25

Ledelsespåtegning

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

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Randers, den 27. april 2016

Direktion

Jens Petri Petersen

Erik Abraham

Bestyrelse

Lars Krull
formand

Peter Huuse Sørensen

Erik Abraham

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Wind Estate A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Wind Estate A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af 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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors erklæringer

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Skive, den 27. april 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Martin Furbo

statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Wind Estate A/S
Læsøvej 1
8940 Randers SV

Telefon: 87611144
Telefax: 87611122
Hjemmeside: www.windestate.com

CVR-nr.: 26 27 18 86
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Hjemstedskommune: Randers SV

Bestyrelse

Lars Krull, formand
Peter Huuse Sørensen
Erik Abraham

Direktion

Jens Petri Petersen
Erik Abraham

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Reservevej 81
Postboks 19
7800 Skive

Advokat

Kromann Reumert
Rådhuspladsen 3
8000 Århus

Grønbæk & Huuse
Rådhusstorvet 4
8900 Randers

Pengeinstitut

Jyske Bank A/S
Dytmærskens 9
8900 Randers

Spar Nord A/S
Østervold 16
8900 Randers

Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2015	2014	2013	2012	2011
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Resultat					
Bruttofortjeneste	158.257	132.273	106.049	118.193	77.841
Resultat af ordinær primær drift	58.990	62.042	46.812	26.665	26.913
Resultat før finansielle poster	62.424	64.966	51.907	52.019	26.913
Resultat af finansielle poster	-12.503	-10.000	4.398	-11.938	-8.609
Årets resultat	43.096	44.948	44.749	30.376	13.760
Balance					
Balancesum	866.806	852.428	830.804	574.504	495.819
Egenkapital	208.990	170.895	130.946	88.198	59.821
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	122.660	106.753	60.646	65.346	0
- investeringsaktivitet	-96.021	-69.499	-273.275	-103.475	0
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-104.642	-77.344	-297.564	-160.307	0
- finansieringsaktivitet	-3.799	-160.452	215.168	38.173	0
Årets forskydning i likvider	22.841	-123.198	2.539	44	0
Antal medarbejdere	18	16	14	12	12
Nøgletal i %					
Afkastningsgrad	7,2%	7,6%	6,2%	9,1%	5,4%
Soliditetsgrad	24,1%	20,0%	15,8%	15,4%	12,1%
Forrentning af egenkapital	22,7%	29,8%	40,8%	41,0%	24,8%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

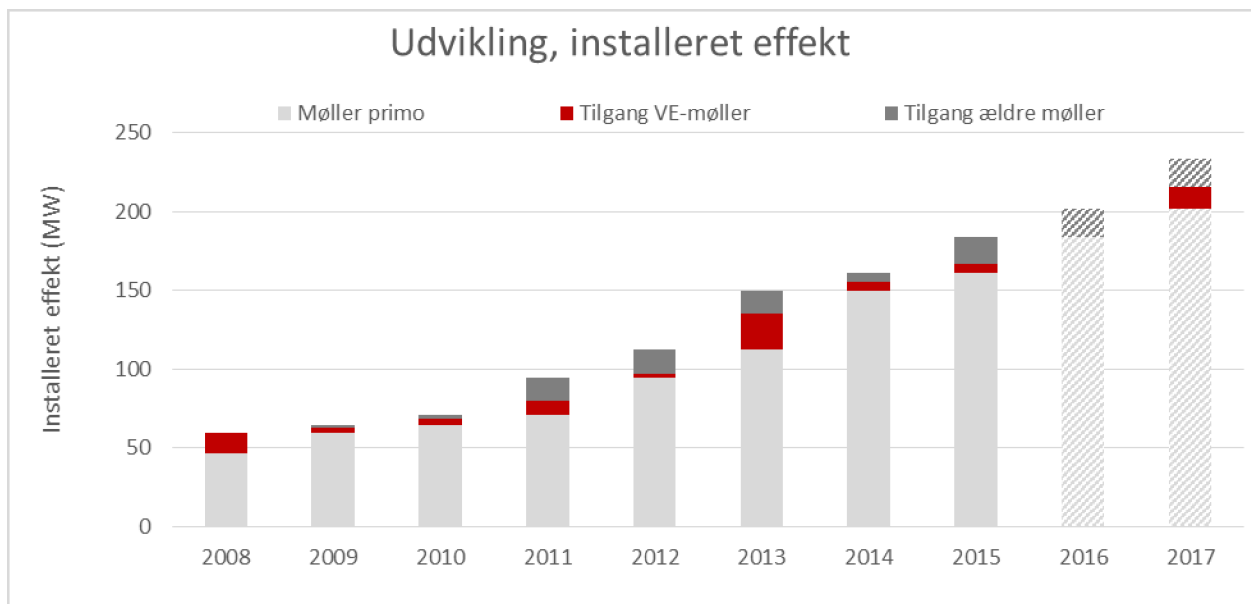
Beretning

Hovedaktivitet

Wind Estate er en af Danmarks førende energiselskaber inden for produktion og salg af strøm fra landbaserede vindmøller.

Selskabets aktiviteter omfatter hele værdikæden fra projektering og etablering af nye vindmølleparker, opkøb af eksisterende vindmøller, samt drift, overvågning, service og vedligeholdelse af selskabets samlede vindmølleportefølje med henblik på salg af strøm på den nordiske elbørs Nordpool.

Igen i 2015 har Wind Estate haft vækst på de fleste parametre. Ved udgangen af 2015 bestod porteføljen af 282 vindmøller med en samlet kapacitet på 182 MW. Selskabet beskæftigede 18 medarbejdere ved årets udgang.



Årets økonomiske udvikling

I 2015 var årets resultat DKK 43,1 mio. efter skat med en egenkapital på DKK 209,0 mio. ved årets udgang, svarende til en soliditet på 24,1%, hvilket er meget tilfredsstillende.

Der er i regnskabsåret realiseret et EBITDA på godt DKK 144 mio., hvilket er en forbedring på knap 20% i forhold til det budgetterede EBITDA. Afvigelsen skyldes primært, at vindindekset for 2015 ligger markant over, hvad der kan forventes af et normalt vindår.

Der er i løbet af regnskabsåret foretaget en nedskrivning af selskabets anlægsaktiver på knap DKK 22 mio. Nedskrivningen skal ses som en konsekvens af et marked med faldende elpriser, hvorfor priserne på vindmøller tilsvarende er faldet.

Beretning

Wind Estate har gennem de sidste mange år haft en klar strategi om at prisafdække sin produktion i niveauer, således at selskabets indtjening og pengestrømme så vidt muligt holdes på et stabilt og fornuftigt niveau. Den samlede værdi af selskabets fastprisaftaler på hele vindmølleporteføljen udgjorde ved årets udgang ca. DKK 107 mio. Værdien af fastprisaftaler er indregnet i værdiansættelsen af selskabets vindmølleportefølje og fastsættelsen af nedskrivningsbehovet ved årets udgang.

Overordnet set har årets økonomiske nøgletal dog udviklet sig bedre end forventet, og ledelsen anser såvel årets resultat som de øvrige økonomiske nøgletal for værende tilfredsstillende.

Årets udvikling i vindmølleporteføljen

I 2015 fortsatte Wind Estate sin strategi med opkøb af eksisterende vindmøller i drift, idet selskabet udvidede sin vindmølleportefølje med 24 eksisterende vindmøller i Danmark. Dette var som forventet og afspejler selskabets stærke position som seriøs samhandelspartner i forbindelse med køb af eksisterende vindmøller.

Alle investeringer i eksisterende vindmøller er med drift for øje, og med en voksende vindmølleportefølje kan selskabet i endnu højere grad udnytte sine stordriftsfordele i form af lavere driftsomkostninger og øget driftstid som følge af en effektiv driftsorganisation. I takt med væksten i vindmølleporteføljen er det selskabets strategi at udvide driftsorganisationens kompetencer, således at kvaliteten og dermed driftstiden forøges. Wind Estate arbejder til stadighed på at bringe serviceomkostningen pr. produceret kWh så langt ned som muligt. Dette bevirker, at selskabet kan opretholde rentabiliteten i selv perioder med faldende elpriser, som vi oplever i øjeblikket. Ved udgangen af 2015 har Wind Estate tilknyttet tre serviceteams udover fire servicemedarbejdere på kontoret og lageret, så driftsorganisationen nu er oppe på 10 service- og lagermedarbejdere.



Beretning

I takt med optimeringen og udbygningen af selskabets servicefunktioner har Wind Estate også udviklet på og udbygget sit økonomistyringsystem, således servicefunktionen i endnu større omfang er integreret i systemet. Al rapportering og dokumentation genereres nu direkte i selskabets ERP-system, således at alle data omkring servicering og ressourceallokering lagres på den enkelte vindmølle. Dette betyder, at service- og udgiftshistorikken bliver samlet op løbende, og fremadrettet kan danne grundlag for forskellige relevante analyser i forbindelse med selskabets drift.

Udvikling i projektporteføljen

Ud af den samlede produktionskapacitet på 182 MW består 64 MW af selskabets egenudviklede vindmølleprojekter, som alle er opført efter reglerne i VE Loven fra 2008 og 2012 (lov om fremme af vedvarende energi).

I 2015 opførte Wind Estate 6 nye vindmøller i Randers Kommune, hvoraf 3 vindmøller med en samlet kapacitet på 6 MW var i egne bøger. Projektet blev gennemført som planlagt og i henhold til budgettet uden de store afvigelser.



Beretning

Samtidigt modtog Wind Estate byggetilladelse til yderligere et projekt med fem nye vindmøller i Hjørring Kommune. Projektet er i skrivende stund under opførelse og forventes idriftsat i begyndelsen af 2017. Vindmøllerne får en kapacitet på hver 3,45 MW og samlet 17,25 MW.

Derudover konverterede Wind Estate en eksisterende vindmølle til ejerandele i et nyt vindmølleprojekt i Mariagerfjord/Rebild kommuner, som ligeledes modtog byggetilladelse i 2015. Ejerandelene blev sidenhen solgt til projektudvikleren.

Forventninger til fremtiden

Generelt er forventningerne til det kommende år et fald i såvel virksomhedens indtjening og resultat. Det skyldes dels faldet i strømprisen, ligesom at selskabet ikke forventer, at vindåret - i modsætning til 2015 - bliver bedre end et normalt vindår.

Der tegner sig et noget uensartet billede af vindmølleplanlægningen i de enkelte kommuner. Flere kommuner har udsendt den videre vindmølleplanlægning til efter, at resultaterne af en sundhedsundersøgelse af vindmøllernes effekt på mennesker er offentliggjort (forventes i 2017), mens andre kommuner har fortsat vindmølleplanlægningen, men i forskelligt tempo. Wind Estate er fortsat fortrøstningsfuld i forhold til udviklingen af nye vindmølleprojekter i de kommende år.

I 2015 havde Wind Estate fire vindmølleprojekter i VVM høring, hvoraf kun det ene i Hjørring kommune indtil videre har modtaget byggetilladelse. De øvrige projekter afventer fortsat lokalmyndighedernes endelige afgørelse.

Med de sædvanlige forbehold for den politiske proces forventer Wind Estate at få en til to nye vindmølleprojekter i VVM høring i 2016.

På det overordnede plan udløber EU godkendelsen for den nuværende tilskudsmodel med 25-øres tillægget for landvindmøller i februar 2018. Dette betyder, at en ny tilskudsmodel skal godkendes efter de gældende EU statsstøtteregler. Disse regler foreskriver, at der i udgangspunktet er tale om, at tilskud skal tildeles efter udbud. Hvorledes en eventuel udbudsmodel vil blive tilrettelagt, er endnu svær at spå om, men Wind Estate følger i sagens natur udviklingen nøje.

Beretning

Risikostyring

Generelt

For at sikre et tilfredsstillende afkast på alle sine investeringer i vindmøller har Wind Estate en målsætning om at afdække risikoen mest mulig. Bortset fra udsving i vinden fra år til år, der dog normalt udligner sig over tid, er de største risici den afregnede elpris samt drifts- og finansieringsomkostningerne.

Når Wind Estate foretager en investeringsbeslutning om både nye og eksisterende vindmøller, tager selskabet samtidig en beslutning om en længerevarende elprissikring, så investeringens indtægtsside er sikret i en længere årrække.

På omkostningssiden har Wind Estate efterhånden opbygget et omfattende statistisk grundlag for at fastsætte driftsomkostningerne på eksisterende vindmøller i drift. Datagrundlaget gør det muligt mere og mere præcist at fastsætte driftsomkostningerne på de enkelte vindmølletyper, hvilket medfører en mere præcis prisfastsættelse af de enkelte vindmølletyper i en handel.

For så vidt angår de nye vindmøller, som alle er opført efter 2008, har Wind Estate tegnet længerevarende 10 – 15 årige serviceaftaler på garantilignende vilkår, som sammen med længerevarende forsikringsdækninger af pludselig opstået, udefrakommende skader, reducerer risikoen for uforudsete driftsomkostninger.

Ovennævnte strategier er med til at sikre Wind Estate et forholdsvist sikkert og jævnt cash flow samt tilsvarende afkast af sine investeringer.

Renterisiko

I lighed med sidste år er store dele af selskabets finansiering til opførelse af nye vindmølleprojekter samt opkøb af eksisterende vindmøller foretaget via fremmedkapital. Wind Estate har derfor på dette område foretaget nogle strategiske valg. Strategien er todelt, således der både tages hensyn til graderne af committed og un-committed kreditfaciliteter, ligesom selskabet til enhver tid placerer sine udlån efter samme strategi i henholdsvis rentevariable og renteafdækkede kreditter.

Graden er committed og uncommitted finansiering i 2015 er på niveau med 2014.

Wind Estate har dog i løbet af 2015 benyttet det lave renteniveau til at afdække en del af sin gæld på en fast rente, dog fordelt ud på forskellige løbetider. Men med udgangspunkt i det lave renteniveau ligger resten af selskabets træk på kreditfaciliteter i korte variable renter. Dette gælder for såvel committed som un-committed kreditfaciliteter. På trods af den foretagne renteafdækning, så har Wind Estate i lighed med tidligere år en strategi for afdækning af yderligere renterisiko, såfremt udviklingen i den 10-årige danske swap rente rammer nogle bestemte niveauer.

Beretning

Elhandelsstrategi

Som nævnt indledningsvist er selskabets forretning baseret på salg af egenproduceret strøm. Som en direkte konsekvens heraf er det selvsagt vigtigt, at Wind Estate løbende orienterer sig i forhold til udviklingen på afregningspriserne for den producerede strøm. Dette på såvel kort som lang sigt. Wind Estate ønsker til enhver tid at have indgået aftaler på salg af dele af den producerede strøm, således selskabet fremadrettet på fornuftig vis har sikret et jævnt og tilstrækkeligt cash flow til at servicere sine kreditfaciliteter.

Som noget nyt så blev det muligt at afdække sine afregningspriser på 10-årige aftaler i løbet af 2015. Dette skal formodentlig ses i lyset af, at markedet efterspurgte et sådan produkt som følge af de store udsving i de løbende afregningspriser. Selskabets afdækning løber derfor fremadrettet i 10 år og ikke fem år som hidtil.

Værdien af de indgåede prisaftaler for perioden 2016 – 2025 udgør ved årets udgang ca. DKK 135 mio. og er udtryk for prisforskellen mellem elprisen ved årets udgang og de indgåede prisaftaler.

For perioden 2016 – 2025 er der lavet følgende mængde- og prisafdækninger:

Afdækningsår	Mængdeafdækning	Omsætningsafdækning
2016	78%	91%
2017	76%	89%
2018	80%	91%
2019	49%	72%
2020	37%	59%
2021	16%	36%
2022	16%	32%
2023	16%	29%
2024	16%	20%
2025	16%	17%

Årsagen til, at omsætningen er afdækket i større grad end produktionen, er, at mange af vindmøllerne modtager et fast statstilskud pr. produceret kWh i henhold til reglerne i VE-loven.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Bruttofortjeneste		158.256.771	132.273.223
Personaleomkostninger	1	-13.880.419	-11.713.143
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	2	-81.952.553	-55.594.452
Resultat før finansielle poster		62.423.799	64.965.628
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		5.483	7.073
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		-3.012.746	2.573.607
Finansielle indtægter	3	107.044	843.030
Finansielle omkostninger	4	-9.602.430	-13.423.894
Resultat før skat		49.921.150	54.965.444
Skat af årets resultat	5	-6.825.360	-10.016.994
Årets resultat		43.095.790	44.948.450

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret	15.000.000	5.000.000
Overført resultat	28.095.790	39.948.450
	43.095.790	44.948.450

Balance 31. december

Aktiver

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Erhvervede rettigheder		35.193.781	34.289.137
Immaterielle anlægsaktiver	6	35.193.781	34.289.137
Grunde og bygninger		15.256.636	15.567.540
Produktionsanlæg og maskiner		740.835.232	717.777.263
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		2.758.013	3.393.432
Materielle anlægsaktiver under udførelse		1.468.747	9.698.210
Materielle anlægsaktiver	7	760.318.628	746.436.445
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	403.223	397.740
Kapitalandele i associerede virksomheder	9	29.389.380	36.729.710
Andre værdipapirer og kapitalandele	10	3.299.133	3.137.245
Finansielle anlægsaktiver		33.091.736	40.264.695
Anlægsaktiver		828.604.145	820.990.277
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		29.803.829	20.960.593
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	981.687
Andre tilgodehavender		3.334.425	60.916
Selskabsskat		276.603	0
Periodeafgrænsningsposter		4.572.900	5.249.506
Tilgodehavender		37.987.757	27.252.702
Likvide beholdninger		214.390	4.184.593
Omsætningsaktiver		38.202.147	31.437.295
Aktiver		866.806.292	852.427.572

Balance 31. december

Passiver

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Selskabskapital		1.000.000	1.000.000
Overført resultat		192.990.352	164.894.562
Foreslået udbytte for regnskabsåret		15.000.000	5.000.000
Egenkapital	11	208.990.352	170.894.562
Hensættelse til udskudt skat		58.851.442	51.700.726
Andre hensættelser	12	0	2.400.000
Hensatte forpligtelser		58.851.442	54.100.726
Gæld til realkreditinstitutter		294.189.084	280.312.895
Langfristede gældsforpligtelser	13	294.189.084	280.312.895
Gæld til realkreditinstitutter	13	24.976.047	22.181.841
Kreditinstitutter		271.277.488	314.877.750
Leverandører af varer og tjenesteydelser		4.970.917	2.558.942
Gæld til tilknyttede virksomheder		689.637	400.350
Selskabsskat		0	393.544
Anden gæld		2.861.325	6.706.962
Kortfristede gældsforpligtelser		304.775.414	347.119.389
Gældsforpligtelser		598.964.498	627.432.284
Passiver		866.806.292	852.427.572
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	14		
Nærtstående parter og ejerforhold	15		

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Årets resultat		43.095.790	44.948.450
Reguleringer	16	104.685.424	72.687.727
Ændring i driftskapital	17	-15.231.803	713.490
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		132.549.411	118.349.667
Renteindbetalinger og lignende		107.043	843.030
Renteudbetalinger og lignende		-9.602.430	-13.423.895
Pengestrømme fra ordinær drift		123.054.024	105.768.802
Betalt selskabsskat		-393.561	984.564
Pengestrømme fra driftsaktivitet		122.660.463	106.753.366
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-3.836.676	-19.782.809
Køb af materielle anlægsaktiver		-104.641.972	-77.344.103
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		-168.470	271.940
Salg af immaterielle anlægsaktiver		0	1.934.047
Salg af materielle anlægsaktiver		8.329.001	20.441.450
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		4.297.584	4.980.293
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-96.020.533	-69.499.182
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-22.321.425	-12.379.209
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-16.788.930	-282.688.213
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder		0	-868.775
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		38.991.816	140.484.260
Optagelse af gæld hos tilknyttede virksomheder		1.319.738	0
Betalt udbytte		-5.000.000	-5.000.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-3.798.801	-160.451.937
Ændring i likvider		22.841.129	-123.197.753
Likvider 1. januar		-233.953.427	-110.755.674
Likvider 31. december		-211.112.298	-233.953.427
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		214.390	4.184.593
Kassekredit		-211.326.688	-238.138.020
Likvider 31. december		-211.112.298	-233.953.427

Noter til årsregnskabet

	2015	2014
	DKK	DKK
1 Personaleomkostninger		
Lønninger	13.068.895	10.887.593
Pensioner	241.108	169.786
Andre omkostninger til social sikring	184.706	165.302
Andre personaleomkostninger	385.710	490.462
	13.880.419	11.713.143
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:		
Vederlag direktionen	4.137.014	3.337.366
Vederlag bestyrelsen	175.000	125.008
	4.312.014	3.462.374
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	18	16
2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	2.932.073	2.918.495
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	57.144.630	52.675.957
Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	21.875.850	0
	81.952.553	55.594.452
3 Finansielle indtægter		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	64.643	767.262
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	14.106	0
Andre finansielle indtægter	28.295	75.768
	107.044	843.030

Noter til årsregnskabet

	2015 DKK	2014 DKK
4 Finansielle omkostninger		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	15.917	27.240
Andre finansielle omkostninger	8.981.918	12.695.041
Kursreguleringer omkostninger	1.763	0
Kurstab	602.832	701.613
	9.602.430	13.423.894
5 Skat af årets resultat		
Årets aktuelle skat	-276.603	393.544
Årets udskudte skat	7.150.716	9.623.450
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-48.753	0
	6.825.360	10.016.994
6 Immaterielle anlægsaktiver		Erhvervede rettigheder DKK
Kostpris 1. januar		49.564.154
Tilgang i årets løb		3.836.676
Kostpris 31. december		53.400.830
Ned- og afskrivninger 1. januar		15.275.017
Årets afskrivninger		2.932.032
Ned- og afskrivninger 31. december		18.207.049
Regnskabsmæssig værdi 31. december		35.193.781
Afskrives over		5 - 25 år

Noter til årsregnskabet

7 Materielle anlægsaktiver

	Grunde og byg- ninger	Produktionsan- læg og maski- ner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse
	DKK	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. januar	16.721.370	985.699.017	7.900.376	9.698.210
Tilgang i årets løb	0	60.894.259	1.812.056	44.335.656
Afgang i årets løb	-3.873	-17.118.376	-2.081.415	0
Overførsler i årets løb	0	52.565.119	0	-52.565.119
Kostpris 31. december	<u>16.717.497</u>	<u>1.082.040.019</u>	<u>7.631.017</u>	<u>1.468.747</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar	1.153.830	267.921.754	4.507.295	0
Årets nedskrivninger	0	21.875.850	0	0
Årets afskrivninger	307.031	55.624.118	1.213.480	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	-4.216.935	-847.771	0
Ned- og afskrivninger 31. december	<u>1.460.861</u>	<u>341.204.787</u>	<u>4.873.004</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>15.256.636</u>	<u>740.835.232</u>	<u>2.758.013</u>	<u>1.468.747</u>
Afskrives over	<u>50 år</u>	<u>6 - 25 år</u>	<u>5 år</u>	

Værdien af danske grunde og bygninger ifølge offentlig vurdering pr. 1. oktober 2015 udgør DKK 9.250.000.

Der er aktiveret finansieringsomkostninger på TDKK 10.290. Beløbet er aktiveret på "Produktionsanlæg og maskiner".

Noter til årsregnskabet

	2015	2014
	DKK	DKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	1.380.000	1.380.000
Kostpris 31. december	1.380.000	1.380.000
Værdireguleringer 1. januar	-982.260	-989.333
Årets resultat	5.483	7.073
Værdireguleringer 31. december	-976.777	-982.260
Regnskabsmæssig værdi 31. december	403.223	397.740

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Danish Wind Development ApS	Randers	130.000	100%

Noter til årsregnskabet

	2015 DKK	2014 DKK
9 Kapitalandele i associerede virksomheder		
Kostpris 1. januar	11.306.000	11.306.000
Kostpris 31. december	11.306.000	11.306.000
Værdireguleringer 1. januar	25.423.710	27.692.591
Årets resultat mv.	-3.042.746	2.711.412
Modtagne udbytter	-4.297.584	-4.980.293
Værdireguleringer 31. december	18.083.380	25.423.710
Regnskabsmæssig værdi 31. december	29.389.380	36.729.710

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Vester Barde					
Vindkraft I/S	Ringkjøbing-Skjern		30%	13.667.657	-8.579.020
Haslund Kær I/S	Randers		43%	18.107.753	2.122.138
Assing Vindkraft I/S	Randers		29%	20.524.637	-2.191.402
Abildå Vindkraft I/S	Herning		22%	26.955.661	2.154.898
Kikkenborg Vindpark					
K/S	Lemvig		23%	70.773	-17.089
Krusbjerg Vindkraft I/S	Herning		47%	12.345.168	-2.499.090

Noter til årsregnskabet

10 Øvrige finansielle anlægsaktiver

	Andre værdipapirer og kapitalandele <u>DKK</u>
Kostpris 1. januar	1.177.617
Tilgang i årets løb	<u>168.470</u>
Kostpris 31. december	<u>1.346.087</u>
Opskrivninger 1. januar	1.959.628
Årets opskrivninger	<u>-6.582</u>
Opskrivninger 31. december	<u>1.953.046</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>3.299.133</u>

11 Egenkapital

	<u>Selskabskapital</u> DKK	<u>Overført resultat</u> DKK	<u>Foreslået udbytte for regnskabsåret</u> DKK	<u>I alt</u> DKK
Egenkapital 1. januar	1.000.000	164.894.562	5.000.000	170.894.562
Betalt ordinært udbytte	0	0	-5.000.000	-5.000.000
Årets resultat	<u>0</u>	<u>28.095.790</u>	<u>15.000.000</u>	<u>43.095.790</u>
Egenkapital 31. december	<u>1.000.000</u>	<u>192.990.352</u>	<u>15.000.000</u>	<u>208.990.352</u>

Selskabskapitalen består af 1.000 aktier à nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.

Noter til årsregnskabet

	<u>2015</u> DKK	<u>2014</u> DKK
12 Andre hensættelser		
Hensættelse til erstatningssager	<u>0</u>	<u>2.400.000</u>
	0	2.400.000
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
Inden for 1 år	<u>0</u>	<u>2.400.000</u>
	0	2.400.000

13 Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	<u>2015</u> DKK	<u>2014</u> DKK
Gæld til realkreditinstitutter		
Efter 5 år	194.732.331	193.087.987
Mellem 1 og 5 år	<u>99.456.753</u>	<u>87.224.908</u>
Langfristet del	294.189.084	280.312.895
Inden for 1 år	<u>24.976.047</u>	<u>22.181.841</u>
	319.165.131	302.494.736

Noter til årsregnskabet

	2015 DKK	2014 DKK
--	-------------	-------------

14 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	15.256.636	15.567.540
---	------------	------------

Til sikkerhed for mellemværende med realkreditinstitutter og kreditinstitutter med en restgæld på TDKK 586.702, ligger pantebreve på TDKK 665.867 i vindmøller med en bogført værdi på TDKK 578.940.

Til sikkerhed for mellemværende med kreditinstitutter ligger skadesløsbreve på TDKK 45.800 i vindmøller med en bogført værdi på TDKK 25.170.

Kreditinstitutter har stillet betalingsgarantier på TDKK 2.615.

Indestående hos kreditinstitutter er inkl. DKK 252.821 placeret på deponerings- eller sikringskonto.

Der er stillet pro-rata selvskyldnerkaution til Jyske Bank A/S på 25% af bankgælden i Kikkenborg Vindpark K/S. Der er pr. 31. december 2015 ingen bankgæld.

Kreditinstitutter har desuden transport i el-afregninger fra Vindenergi Danmark og Energinet.dk.

Kontraktlige forpligtelser

Kontraktlige forpligtelser af servicekontrakter udgør pr. 31. december 2015 TDKK 4.811.

Eventualforpligtelser

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for Petri Holding 3 ApS, der er administrationselskab. Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Der foreligger de for branchen normale garantiforpligtelser.

Noter til årsregnskabet

14 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Diverse

Selskabet har indgået fastpris og porteføljeaftaler med EI handelsselskabet, som pr. 31. december 2015 havde en markedsværdi på TDKK 106.654. Markedsværdien indgår i vurderingen af nedskrivningen på den samlede værdi af selskabets vindmøller.

15 Nærtstående parter og ejerforhold

Grundlag

Bestemmende indflydelse

Petri Holding ApS, Østervangsvej 28, 8830 Tjele Kapitalejer

Koncernregnskab

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet Petri Holding 3 ApS.

Koncernrapporten for Petri Holding 3 ApS kan rekvireres på følgende adresse: Østervangsvej 28, 8830 Tjele

16 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

	2015	2014
	DKK	DKK
Finansielle indtægter	-107.044	-843.030
Finansielle omkostninger	9.602.430	13.423.894
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg	85.357.415	52.670.549
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	-5.483	-7.073
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	3.012.746	-2.573.607
Skat af årets resultat	6.825.360	10.016.994
	104.685.424	72.687.727

17 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	-11.398.139	-1.749.837
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-2.400.000	0
Ændring i leverandører m.v.	-1.433.664	2.463.327
	-15.231.803	713.490

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Wind Estate A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2015 er aflagt i DKK.

Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 og til koncernregnskabet for Petri Holding 3 ApS har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle 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.

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

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

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

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

Regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Omkostninger, vindmøller

Omkostninger, vindmøller indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder” og ”Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder”.

Regnskabspraksis

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med koncernselskaber. Skatteeffekten af sambeskatningen med dattervirksomhederne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervede rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5-25 år.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	50 år
Produktionsanlæg og maskiner	6 - 25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Regnskabspraksis

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens ubalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter kapitalandele, der måles til indre værdi på balancedagen.

Kapitalandele, som ikke er handlet på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Regnskabspraksis

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominel værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Andre hensatte forpligtelser omfatter hensættelser til erstatningsager. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med erstatningsager.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Regnskabspraksis

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kassekreditter".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$