



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

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

EUROWIND ENERGY A/S

MARIAGERVEJ 58B, 9500 HOBRO

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

2015/16

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 26. oktober 2016**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 26 October
2016*

Uffe Bak-Aagaard
Chairman of the Meeting

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

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

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side <i>Page</i>
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
Påtegninger <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-8
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Key Figures and Ratios for the group</i>	9-10
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	11-28
Koncern- og årsregnskab 1. juli 2015 - 30. juni 2016 <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 July 2015 - 30 June 2016</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	29-41
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	42-43
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	44-47
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	48-49
Noter..... <i>Notes</i>	50-70

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

EUROWIND ENERGY A/S
Mariagervej 58B
9500 Hobro

CVR-nr.: 30 00 63 48
CVR No.:
Stiftet: 20. november 2006
Established: 20 November 2006
Hjemsted: Mariagerfjord
Registered Office: Mariagerfjord
Regnskabsår: 1. juli 2015 - 30. juni 2016
Financial Year: 1 July 2015 - 30 June 2016

Bestyrelse
Board of Directors

Søren Rasmussen, formand
Chairman
Jakob Kirkegaard Kortbæk
Jens Rasmussen

Direktion
Board of Executives

Jens Rasmussen
Uffe Bak-Aagaard

Revisor
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Nytorv 12, Box 170
9500 Hobro

Pengeinstitut
Bank

Danske Bank A/S
Åboulevarden 69
8000 Aarhus C

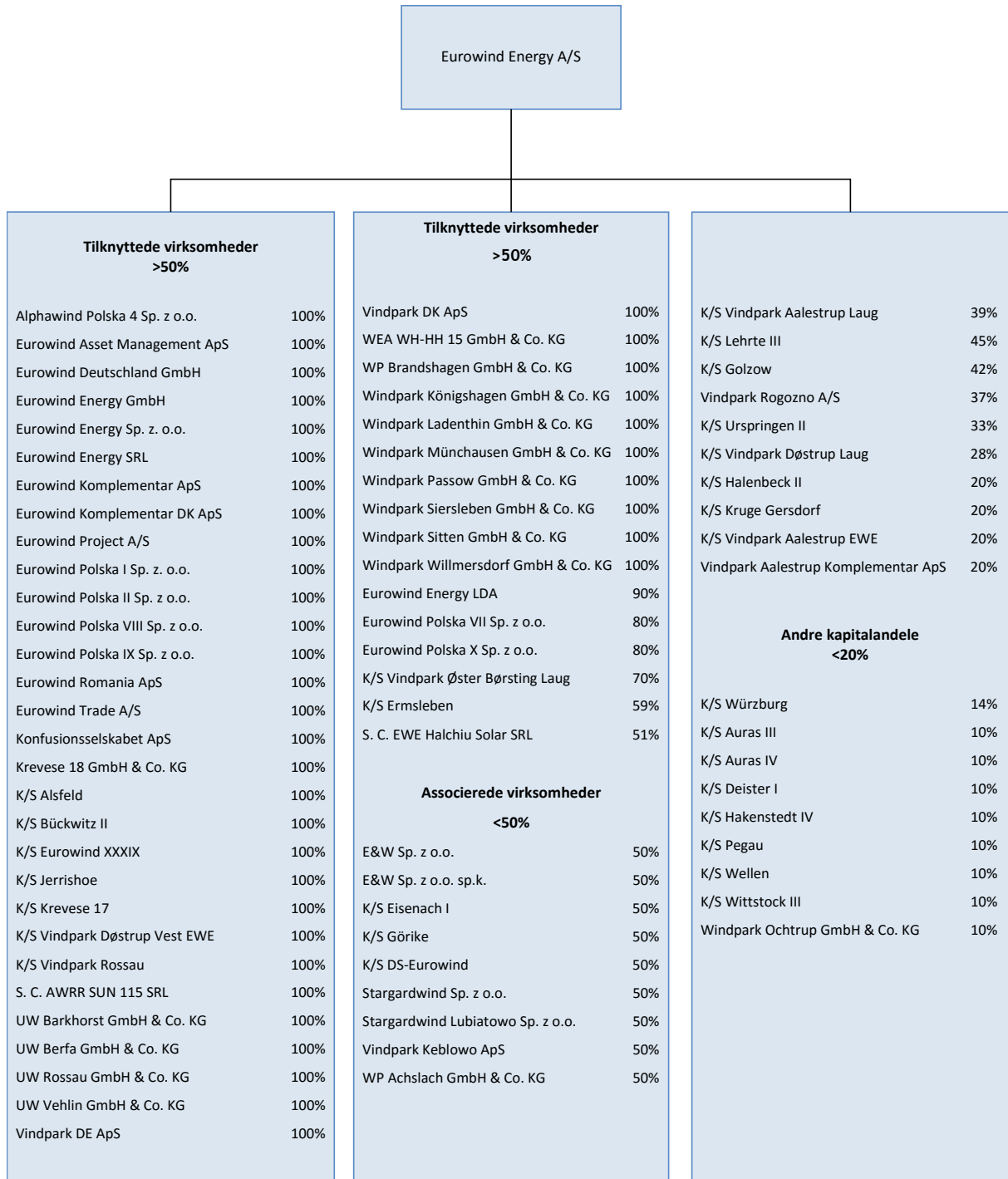
Advokat
Law Firm

Advokatfirmaet Henrik Christensen & Partners
Adelgade 31
9000 Aalborg

**Oversættelses-
forbehold**
Translation Disclaimer

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

KONCERNOVERSIGT
GROUP STRUCTURE



De associerede virksomheder og andre kapitalandele indgår ikke i konsolideringen, men indgår til indre værdi efter equity-metoden.
The associates and other investments are not consolidated but are recognised at equity value under the equity method.

LEDELSESPÅTEGNING

STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. juli 2015 - 30. juni 2016 for EUROWIND ENERGY A/S.

Today the board of directors and board of executives have discussed and approved the annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 1 July 2015 - 30 June 2016.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2015 - 30. juni 2016.

In our opinion the consolidated financial statements and parent financial statements give a true and fair view of the group's and the company's financial position at 30 June 2016 and of the results of the group's and the company's operations and cash flows for the financial year 1 July 2015 - 30 June 2016.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Hobro, den 14. oktober 2016

Hobro, 14 October 2016

Direktion

Board of Executives

Jens Rasmussen

Uffe Bak-Aagaard

Bestyrelse

Board of Directors

Søren Rasmussen

Formand

Chairman

Jakob Kirkegaard Kortbæk

Jens Rasmussen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejerne i EUROWIND ENERGY A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EUROWIND ENERGY A/S for regnskabsåret 1. juli 2015 - 30. juni 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

To the shareholders of EUROWIND ENERGY A/S

REPORT ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of EUROWIND ENERGY A/S for the financial year 1 July 2015 to 30 June 2016 which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, cash flow statement and notes for the group as well as for the parent company. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

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

Auditor's Responsibility

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2015 - 30. juni 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements and parent company financial statements give a true and fair view of the group's and the parent company's financial position at 30 June 2016 and of the results of the group's and the parent company's operations and the group's cash flows for the financial year 1 July 2015 to 30 June 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

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

Hobro, den 14. oktober 2016
Hobro, 14 October 2016

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

Thomas Nielsen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Jens Spanggaard
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

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

	2015/16 EUR '000 EUR '000	2014/15 EUR '000 EUR '000	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000	2011/12 EUR '000 EUR '000
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	66.412	88.601	73.968	50.615	59.427
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	15.537	23.882	22.928	14.093	15.053
<i>Gross profit</i>					
Driftsresultat.....	6.739	15.740	15.351	8.438	9.758
<i>Operating profit</i>					
Finansielle poster, netto.....	-1.885	-1.302	-2.420	-1.131	-2.677
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	5.037	14.528	13.902	6.979	7.031
<i>Profit for the year before tax</i>					
Årets resultat (efter minoritetsinteresser).....	3.658	11.248	11.166	5.138	4.993
<i>Profit for the year (after minority interests)</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	138.142	141.508	163.472	147.522	76.710
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	46.564	45.264	35.586	24.576	19.665
<i>Equity</i>					
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser....	50.988	49.574	39.933	29.521	19.412
<i>Equity including minority interests</i>					
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	2.715	20.615	10.230	14.002	10.542
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet..	-9.616	20.751	-39.652	-66.774	19.260
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.	324	-31.862	32.447	38.736	-28.206
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	-6.577	9.504	3.025	-14.036	1.596
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver.	46.044	46.123	88.267	84.550	21.902
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					

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

	2015/16 EUR '000 EUR '000	2014/15 EUR '000 EUR '000	2013/14 EUR '000 EUR '000	2012/13 EUR '000 EUR '000	2011/12 EUR '000 EUR '000
Gennemsnitligt antal medarbejdere..... <i>Average number of employees</i>	73	66	60	53	46
Nøgletal					
Bruttomargin..... <i>Gross margin</i>	23,4	27,0	31,0	27,8	25,3
Overskudsgrad..... <i>Profit margin</i>	10,1	17,8	20,8	16,7	16,4
Afkastningsgrad..... <i>Rate of return</i>	3,6	9,5	8,9	6,2	8,0
Soliditetsgrad..... <i>Solvency ratio</i>	33,7	32,0	21,8	16,7	25,6
Egenkapitalforrentning..... <i>Return on equity</i>	8,0	27,8	37,1	23,2	29,4
Egenkapitalforrentning (inkl. minoritetsinteresser)..... <i>Return on equity (incl. minority interests)</i>	7,7	25,3	32,6	20,8	28,8
Soliditetsgrad (inkl. minoritetsinteresser)..... <i>Solvency ratio (incl. minority interests)</i>	36,9	35,0	24,4	20,0	25,3
Nettoomsætning pr. medarbejder i t.EUR..... <i>Net revenue per employee in EUR '000</i>	910	1.342	1.233	955	1.292

Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal for ændring af regnskabspraksis for årene 2011/12-2012/13 vedrørende indregning af kapitalandele i K/S'er og I/S'er i moderselskabets balance efter den indre værdis metode samt for kapitalandele i K/S'er og I/S'er med ejerandel under 50%, der ikke længere konsolideres.

The comparative figures have not been adjusted for the change of policy for the years 2011/12-2012/13 with respect to measurement of investments in limited partnerships (K/S) and partnership (I/S) according to the equity method in the parent company's balance sheet and for investments in limited partnership and partnership in which the holding is less than 50% of the voting right there are no longer consolidated.

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

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**Væsentligste aktiviteter**

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

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

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

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

I indeværende regnskabsår har virksomhedens aktivitet, i lighed med de seneste år, i betydelig grad været arbejde med udvikling og opførelse af egenudviklede projekter, men samtidig også en fortsat optimering af de interne processer, dels for at håndtere kundernes forventninger bedst muligt samt sikre effektiv eksekvering af processerne i et projektforsløb, fra udvikling til byggeri.

Principal activities

It has been a satisfactory year for Eurowind Energy A/S (EWE), both measured on profit performance and sale of projects. It has been a very satisfactory year in relation to securing an attractive portfolio of new potential projects for the coming years.

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

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

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

Like previous years, the company's activities mainly have consisted of development and construction of projects developed by the company contemporary with an ongoing optimisation of internal processes, partly for managing the customers' expectations best possible and securing an effective execution of the processes of a project, from development to construction.



Windpark Werneck-Essleben, Tyskland. 6xE-115 3,0 MW. Idriftsat 2015/2016.
Wind park Werneck-Essleben, Germany. 6xE-115 3.0 MW. Commissioned in 2015/2016.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Balancen er faldet med ca. 2%. Primært som følge af mindre byggeaktivitet ultimo regnskabsåret, mens nettoejede MW er steget. Solvensen er steget til 36,9% (35% i 2014/15). Balancen ventes øget det kommende år. Den langsigtede målsætning er fortsat en solvens i niveauet 25% - 30%.

Landestrategien er udvidet i regnskabsåret med åbning af kontor i Portugal, med fokus på afsøgning af potentielle sol- og vindprojekter i bl.a. Portugal, Frankrig, Italien og Spanien. Der er ved afslutningen af regnskabsåret ikke foretaget investeringer i konkrete projekter i ovennævnte lande.

Der er også fortsat sonderinger i bl.a. Sverige, som endnu ikke har medført konkrete nye aktiviteter.

Koncernen beskæftigede i gennemsnit 73 personer for året 2015/16, hvilket antal pr. 1. juli 2016 udgjorde 55 personer i Danmark og 25 personer i udenlandske datterselskaber.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Overblik over finansielle nøgletal for koncernen

Tilfredsstillende resultat for året

- Resultat før skat 5,0 mio. EUR (14,5 mio. EUR i 2014/15)
- Resultat efter skat 3,8 mio. EUR (11,3 mio. EUR i 2014/15)
- Ændring i egenkapital incl. minoritetsinteresser fra 49,6 mio. EUR til 51 mio. EUR
- Ændring i soliditeten incl. minoritetsinteresser fra 35,0% til 36,9%

Balance

Som omtalt ovenfor har koncernen øget antallet af ejede MW ved udgangen af regnskabsåret. Der henvises til omtalen under de enkelte "lande", "begivenheder efter regnskabsårets afslutning" og "forventninger til fremtiden", for kommentering af den fremadrettede forventning hertil. Generelt forventes det dog, at balancen vil være stigende i de kommende år, med baggrund i en udbygning af koncernens nuværende portefølje (MW), hvilket forventes at have en afsmittende effekt på soliditeten, der således forventes, at falde fra det nuværende relativt høje niveau.

The balance has declined with around 2%. Primarily due to a minor activity of construction, while owned MW is increased. The solvency is increased to 36.9% (35% in 2014/15). The balance is expected to increase in the coming year. The long-term objective still is a solvency rate at 25% - 30%.

The country strategy has been expanded during the financial year with the opening of an office in Portugal that is handling the search for potential PV and wind projects in i.a. Portugal, France, Italy and Spain. At the end of the financial year, there has not been invested in specific projects in the above-mentioned countries.

There are also ongoing explorations in i.a. Sweden; however, no specific activities have been made.

The Group employed an average of 73 employees in 2015/16. As of 1 July 2016, 55 employees were employed in Denmark and 25 employees were employed in foreign subsidiary companies.

Development in activities and financial position

Overview of financial ratios of the Group

Satisfactory results for the year

- Earnings before tax of EUR 5.0 m (EUR 14.5 m in 2014/15)
- Net Result of EUR 3.8 m (EUR 11.3 m in 2014/15)
- Change in equity including minority interests from EUR 49.6 m to EUR 51 m
- Change in solvency including minority interests from 35.0% to 36.9%

Balance sheet

As mentioned above, the Group has increased the number of owned MW by the end of the financial year. Reference is made to the separate 'countries', 'Prospects after the end of the financial year' and 'Future prospects' in order to read the annotation regarding the forward-looking expectations. However, it is expected that the balance will increase in the next few years due to the extension of the Group's current portfolio (MW), which is expected to effect the solidity that therefore is expected to decrease from the current relatively high level.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW



Vindpark Døstrup Vest, Danmark. 5xSWT113 3,2 MW. Idriftsat forår 2016.
Wind park Døstrup Vest, Denmark. 5xSWT113 3.2 MW. Commissioned spring 2016.

Finansiell performance

Koncernen opnåede et resultat på 5,0 mio. EUR før skat (14,5 mio. EUR i 2014/15).

I tråd med omtalen i sidste års ledelsesberetning var forventningen til dette års resultat lavere end de sidste 2 års meget tilfredsstillende resultater. Det opnåede samlede resultat for indeværende år anses dermed som tilfredsstillende, ligesom koncernen samtidig er lykkedes med at øge soliditeten som basis for en stigende byggeaktivitet samt porteføljeopbygning (MW) i de kommende år.

Afsætningen af projekter har stort set været på niveau med det forventede. Bl.a. er der solgt 2 nyopførte parker; 21,0 MW til et dansk energiselskab.

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

Financial performance

The Group achieved a result before tax of EUR 5.0 m (EUR 14.5 m in 2014/15).

In line with the comments in last year's management report this year's result was expected to be lower than the last two years of very satisfactory results. The achieved total profit for the current year is therefore considered to be satisfactory, and the Group also succeeded in increasing solvency as a basis for an increase in construction activity and extension of the portfolio (MW) in the coming years.

The sale of projects has been as expected and has met Management's expectations. Among other things, the sales include two newly-constructed wind parks; 21.0 MW sold to a Danish energy company.

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Den grønne omstilling er for alvor ved at få fat i de større institutionelle selskaber, ligesom bl.a. børsnoteringen af DONG skaber positive afledte effekter på købsinteressen for idriftsatte projekter i ind- og udland, som et attraktivt investeringsalternativ til traditionelle aktivklasser som aktier, obligationer og ejendomme. Afkastforventningen hos investorerne ved investering i vedvarende energiprojekter ses således at være faldende, hvilket øger værdien af porteføljen som helhed.

Resultatet af vindmølle- og soldrift udgør 1,5 mio. EUR (1,9 mio. EUR i 2014/15). Vindforholdene har i perioden som helhed været lidt mindre end et normalt vindår, hvilket vidner om stor robusthed i porteføljen og understøtter målsætningen om, at et nulpunktsresultat minimum skal kunne opnås baseret på ca. 80% af et normalt vindår.

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

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

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

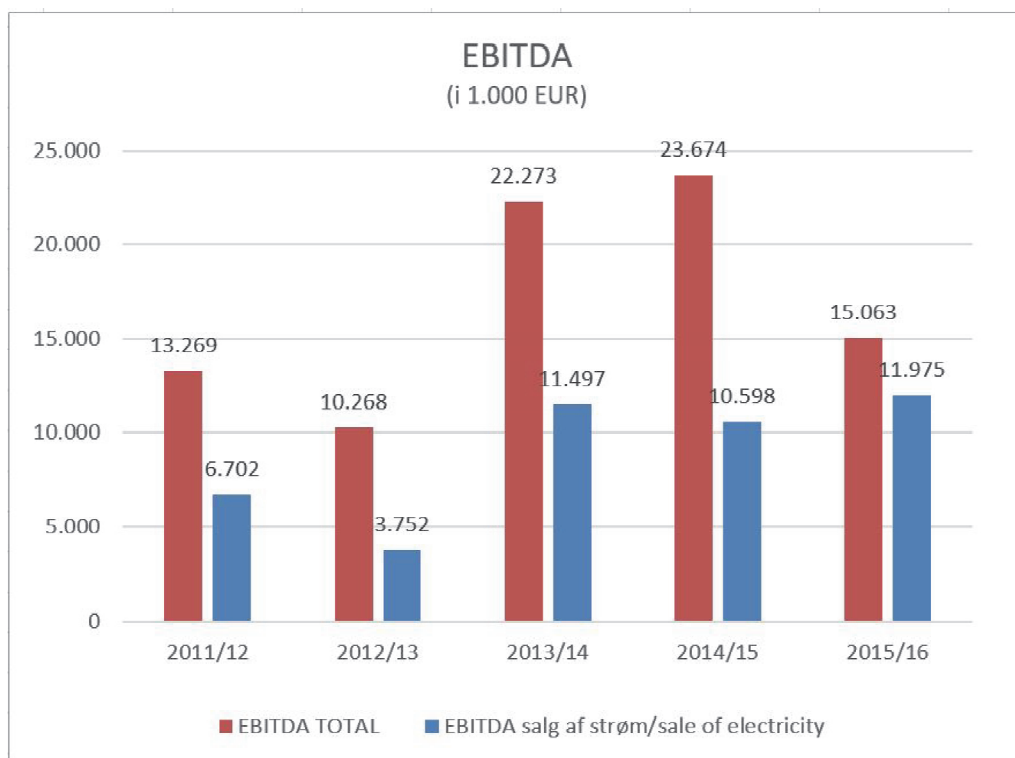
The major institutional companies indeed have taken the environmentally conscious approach to heart, just as i.a. the stock market listing of DONG creates an increased demand for projects in operation at home and abroad as an attractive alternative to traditional investments such as shares, bonds and real estate investments. The return expectation from investors investing in renewable energy projects is in decline, which increases the value of the portfolio in general.

The result of wind and PV operations is EUR 1.50 (EUR 1.9 m in 2014/15). In general, the wind conditions have been less than a normal wind-year, which testifies to the robustness of the portfolio and supports the goal that it should be possible to achieve a break-even point based on approx. 80% of a normal wind-year.

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

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

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

TCM/Asset Management

Teknisk og økonomisk administration (TCM) er på niveau med sidste år målt i MW. Den tilkøbte portefølje ultimo 2014 er nu godt implementeret, og der arbejdes kontinuerligt på potentielle nye aftaler. Forventningen er stadig en konsolidering blandt de danske administratorer af sol- og vindmølleprojekter.

På administration af landbaseret vind for danske ejere af vindmøller i Danmark og Tyskland, er selskabet det største i Danmark.

Selskabet har knap 700 MW under management.

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

TCM/Asset Management

The Technical and Commercial Management (TCM) is at the same level as last year measured in MW. The purchased portfolio by the end of 2014 is now fully implemented and we are continuously working on potential new agreements. The expectation is still a consolidation among the Danish administrators of PV and wind turbine projects.

In Denmark, the company is the biggest administrator of land-based wind for Danish owners of wind turbines in Denmark and Germany.

The company has approx. 700 MW in administration.

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

LEDELSESBERETNING
 MANAGEMENT'S REVIEW

Repowering

I indeværende år er det første større repowering projekt eksekveret (nedtagning af ældre møller og opsætning af nye større møller). I årets løb er nye potentielle repowering projekter sikret, og det vurderes at denne model til at tilgå nye projektmuligheder i bl.a. Tyskland og Danmark vil bidrage væsentlig til resultatet fremadrettet. Der kan samtidig være et indtjeningspotentiale ved drift af de ældre nedtagne møller der opsættes i lande, hvor infrastrukturen passer bedre til mindre møller.

Repowering

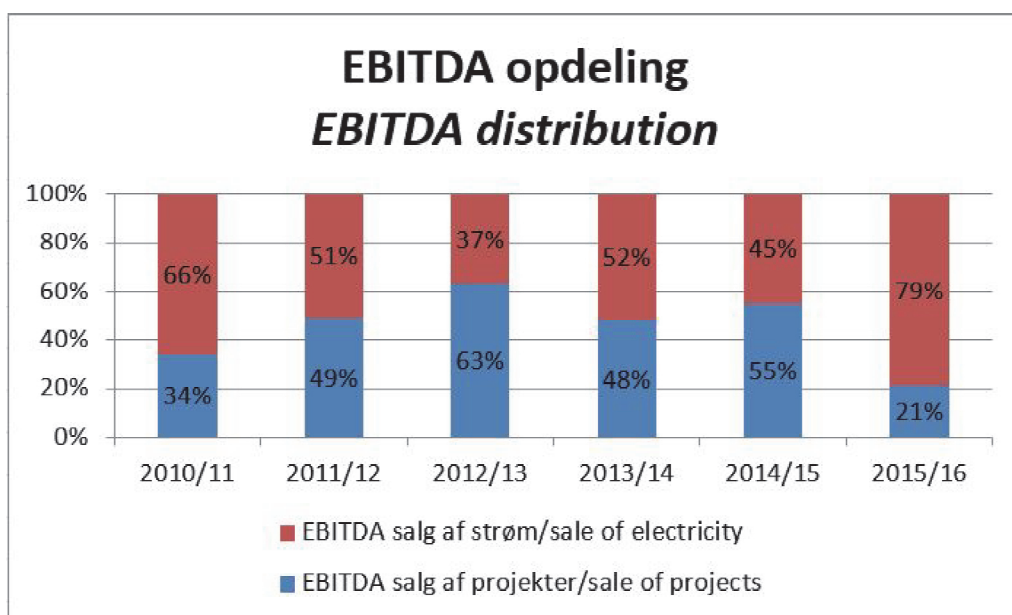
This year, the first larger repowering project has been executed (dismantling of older wind turbines and erection of new larger wind turbines). During this year, new potential repowering projects have been secured and it is estimated that this way of assessing new project opportunities in i.a. Germany and Denmark will contribute significantly to the net result onwards. At the same time, there may be a profit potential by operation of the older dismantled wind turbines that can be erected in countries where the infrastructure is more suitable for smaller wind turbines.

Salg af strøm

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

Sale of electricity

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



Andelen af EBITDA der udgøres af salg af strøm er væsentlig over 50% for året, delvist som følge af tilgang af 20 MW, samt at projektsalget har været relativt lavt for året. Det langsigtede mål er fortsat at EBITDA fra salg af strøm kontinuerligt udgør over 50% af den samlede EBITDA.

The share of EBITDA that comprise the sale of electricity is significantly above 50% for the year, partly due to the increase of 20 MW and the fact that the sale of projects has been relatively low for the year. The long-term objective is that EBITDA from sale of electricity continuously comprises more than 50% of the total EBITDA.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW
Aktuelle ejerskaber i vind- og solparker 30. juni 2016
Current ownership in wind and PV parks 30 June 2016

Vind			Wind				
Land	Country	Park	Antal	MW i alt	Idriftsæt-	EWE	Netto MW
			møller	Total MW	telses år		
			No. Of WTG	Total MW	Operation year	EWE share	Netto MW
Tyskland/Germany		Brandshagen	4	2,00	1997	100%	2,00
Tyskland/Germany		Sitten	4	6,00	1999	100%	6,00
Danmark/Denmark		Batum/Filskov/Søllinge/Mariagerfjord	9	6,04	1999	100%	6,04
Tyskland/Germany		Siersleben	2	3,00	2002	100%	3,00
Danmark/Denmark		Passow	2	3,00	2002	100%	3,00
Tyskland/Germany		Willmersdorf	2	4,00	2004	100%	4,00
Danmark/Denmark		Dienstweiler	4	8,00	2004	6%	0,50
Tyskland/Germany		Hakenstedt	3	6,00	2006	10%	0,60
Tyskland/Germany		Wellen	2	4,00	2006	10%	0,40
Tyskland/Germany		Wangenheim Hocheim	1	2,00	2006	100%	2,00
Tyskland/Germany		Deister	1	1,50	2007	10%	0,15
Tyskland/Germany		Eisenach I	2	4,00	2007	50%	2,00
Tyskland/Germany		Krüge Gersdorf	4	8,00	2007	20%	1,60
Tyskland/Germany		Pegau	1	2,00	2007	10%	0,20
Tyskland/Germany		Markee	2	4,00	2008	12%	0,46
Tyskland/Germany		Lehrte III	6	12,00	2008	45%	5,40
Tyskland/Germany		Würzburg	6	12,00	2009	14%	1,68
Tyskland/Germany		Urspringen II	2	4,00	2009	33%	1,32
Tyskland/Germany		Halenbeck II	7	15,20	2009	20%	3,04
Tyskland/Germany		Ermsleben	9	18,00	2010	59%	10,62
Tyskland/Germany		Auras III	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Auras IV	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Wittstock	1	2,00	2010	10%	0,20
Tyskland/Germany		Octrup I	2	4,00	2010	10%	0,40
Danmark/Denmark		Aalestrup	4	12,00	2011	20%	2,37
Danmark/Denmark		Døstrup	5	15,00	2011	6%	0,84
Polen/Poland		Keblowo	2	4,00	2012	50%	2,00
Polen/Poland		Rogozno	2	4,00	2012	37%	1,46
Tyskland/Germany		Bückwitz	8	10,90	2013	100%	10,90
Danmark/Denmark		Øster Børsting	1	3,08	2013	70%	2,15
Tyskland/Germany		Görike	11	24,70	2014	50%	12,35
Polen/Poland		Zlotow	6	12,00	2014	100%	12,00
Tyskland/Germany		Königshagen	1	2,00	2014	100%	2,00
Danmark/Denmark		Døstrup Vest	2	6,40	2016	100%	6,40
I alt/Total			120	228,81			107,48

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

Som det ses af tabellen ovenfor ejer koncernen ved regnskabsårets afslutning netto 107 MW møller (87 MW sidste år) og 5,5 MW sol (5,5 MW sidste år).

As can be seen above, at the end of the financial year, the Group owns a net total of 107 MW wind turbines (87 MW last year) and 5.5 MW PV projects (5.5 MW last year).

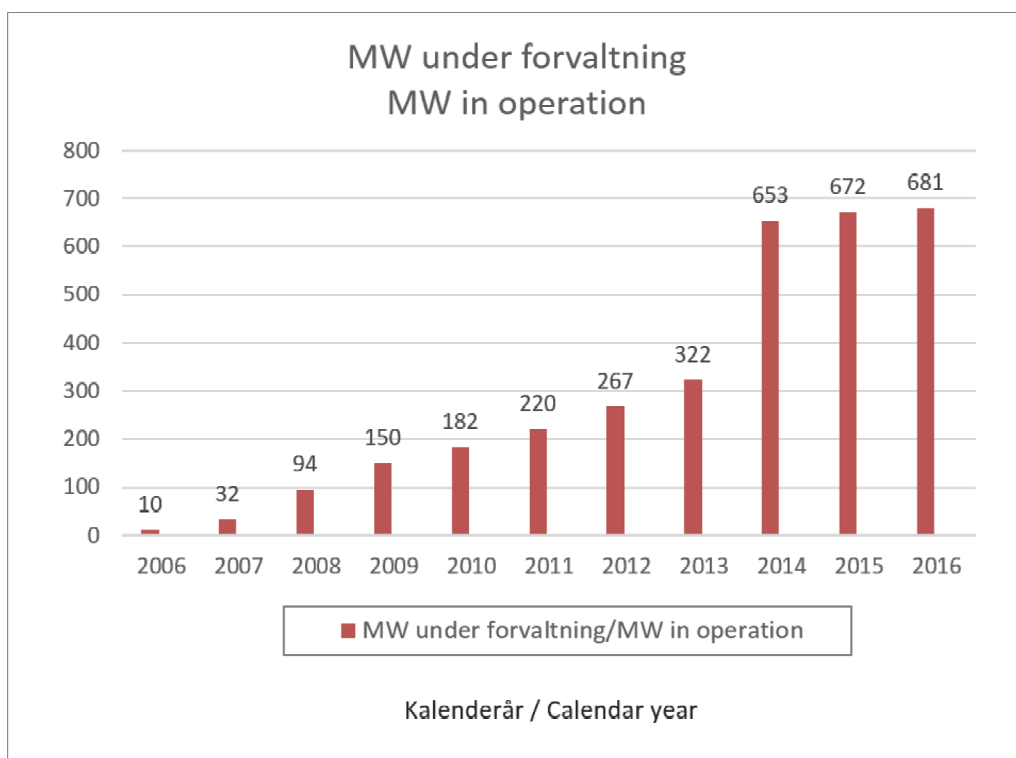
LEDELSESBERETNING
 MANAGEMENT'S REVIEW

Projekter i udvikling og konstruktion

Nedenfor ses udviklingen i MW under forvaltning, som er på niveau med sidste år. Der forventes en stigning det kommende år. Målet er fortsat at nå 1.000 MW inden for en kortere årrække.

Projects in development and construction

The below listed figure shows the development of MW in administration that is on par with last year. In the coming year, an increase is expected. The goal still is to reach 1.000 MW within a short number of years.



Årets byggeaktivitet fordelt på lande gennemgås nedenfor.

Below the country construction activity will be clarified.

Tyskland

Der er afsluttet byggeri af 2 parker; 18 MW i "Werneck-Essleben" og 3 MW i "Jardelund". Der er påbegyndt byggeri af 26,4 MW i "Elbenrod". Endvidere er der opkøbt tre ældre vindmølleparker på i alt 8,5 MW, med forventet repowering-potentiale.

Germany

The construction of two parks have been completed; 18 MW in 'Werneck Essleben' and 3 MW in 'Jardelund'. The construction of 26.4 MW in 'Elbenrod' has commenced. Furthermore, three older wind parks on a total of 8.5 MW has been purchased with an expected repowering potential.

Polen

Der er færdigbygget de resterende 6 MW i "Zlotow" og parken udgør nu 12 MW.

Poland

In Zlotow, the remaining 6 MW have been constructed, and the wind park now consists of 12 MW.

Danmark

Der er færdigbygget 16 MW i "Døstrup Vest" i foråret 2016.

Denmark

16 MW project in 'Døstrup Vest' has been constructed in spring 2016.

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

Egenkapitalen incl. minoritetsinteresser udgør 51 mio. EUR (49,6 mio. EUR i 2014/15). Soliditetsgraden i koncernen incl. minoritetsinteresser er 36,9% (35,0% i 2014/15).

Der er afsat 1,4 mio. EUR i udbytte (1,4 mio. EUR i 2014/15) til udlodning for regnskabsåret.

Soliditetsgraden i koncernen eksklusiv minoritetsinteresser og fratrukket konsoliderede minoritetsaktiver udgør 33,7%.

Cashflow

Pengestrømsopgørelsen i moderselskabet viser en ændring i pengestrømme fra driftsaktiviteter på 13,5 mio. EUR (12,6 mio. EUR i 2014/15).

Koncernen udarbejder månedligt likviditetsforecast 6-12 måneder frem. Forecastet benyttes bl.a. som centralt styringsværktøj i forbindelse med beslutninger om igangsætning af projekter "ready to build" samt køb af projekter.

Værdiansættelse

Værdiansættelsen af koncernens samlede portefølje af operationelle projekter gennemgås årligt med henblik på at afgøre om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Det vurderes pr. 30. juni 2016 ikke at være tilfældet for porteføljen.

Capital position

Equity including minority interests comprises EUR 51 m (EUR 49.6 m in 2014/15). The equity ratio of the Group including minority interests comprises 36.9% (35.0% in 2014/15).

A provision has been made of EUR 1.4 m (EUR 1.4 m in 2014/15) for distribution of dividend for the financial year.

The equity ratio of the Group exclusive minority interests and consolidated minority activities deducted amounts to 33.7%.

Cash flow

The cash flow statement of the parent company shows a change in cash flow from operating activities of EUR 13.5 m (EUR 12.6 m in 2014/15).

The Group prepares monthly cash forecasts for 6-12 months ahead. The forecast is used among other things as a key management tool in connection with decisions to start new projects "ready to build" and purchase of projects.

Valuation

The valuations of the Group's total portfolio of operating projects is reviewed annually to determine if there is any indication of impairment except as reflected by normal depreciation. It is assessed that this will not be the case for the portfolio as of 30 June 2016.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Nye administrationslokaler taget i brug i foråret 2016 i Hobro.
New extension of office building spring 2016.

Risk Management*Udviklingsaktiviteter*

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

Usikkerhedsfaktorer er bl.a.:

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

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

Risk Management*Development activities*

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

Uncertainty factors include:

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

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

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

Byggeaktiviteter

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

Markedsrisici

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

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

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

Særlige risici**Valutarisici:**

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

Renterisici

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

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

Construction activities

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

Market risks

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

Significant events after the end of the financial year

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

Special risks**Foreign exchange risks:**

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

Interest risks:

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

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Forventninger til fremtiden

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

I takt med udbygningen, vil det lokale fokus på integrerede løsninger (flere vedvarende energikilder der komplementerer hinanden og er "off-grid") vinde frem. Et marked som EWE ønsker at deltage i.

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

Formålet er, at den samfundsmæssige "økonomiske byrde" ved vedvarende energiløsninger mindskes på både kort og lang sigt. I Tyskland indføres et nyt afregningssystem fremadrettet. For projekter som opnår tilladelse inden udgangen af 2016, kan man stadig bygge på den gamle EEG indtil udgangen af 2018. For projekter som opnår byggetilladelse efter 1. januar 2017 gælder de nye regler, baseret på et auktionssystem med faste afregningspriser for en årrække. Danmark og øvrige Europæiske lande ventes også at komme med ændringer til den nuværende "tilskudsmodel", i løbet af de kommende år, også som følge af et lovkrav fra EU om harmonisering heraf (jf. statsstøttelementet).

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

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

Future expectations

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

In line with this development, the local focus on integrated solutions (more renewable energy sources that complement each other and are "off-grid") will gain ground. A field that EWE wants to participate in.

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

The objective is that the societal 'financial burden' of renewable energy solutions is reduced in both the short and long run. Prospectively, a new settlement system will be implemented in Germany. Projects that obtain building permit before the end of 2016 can still be built on the old EEG until the end of 2018. For the projects that obtain building permit after 1 January 2017, the new rules are applied that are based on an auction system with fixed settlement prices for a period of years. Denmark and other European countries are expected to change the current 'subvention scheme' in the next few years, also due to legal requirements from EU regarding unification hereof (cf. subsidy element).

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

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

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

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

Landestrategien med hensyn til aktuelle potentielle vindmølle- og solprojekter samt andre vedvarende energianlæg, er primært Tyskland, Danmark, Polen og Rumænien, men også lande som Portugal, Frankrig, Italien, Spanien og Sverige er i søgefeltet for afdækning af potentielle nye projekter. Det forventes, at der investeres i 1-2 nye lande i det nye regnskabsår. Koncernen afgrænser sig dog ikke til dette fokus fremadrettet.

Det afgørende er at finde de interessante projekter, som også på lang sigt kan bidrage med indtjening. Forinden involvering på nye markeder/lande endeligt igangsættes, vil disse blive underlagt en grundig risiko og afkast vurdering, hvilket det også er udtryk for, når der de seneste år ikke er entret med nye lande, på trods af en del undersøgelser og forhandlinger. På sigt forventes 1-3 nye lande dog at kunne indgå i koncernens fokusområde.

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

Koncernens overordnede strategiske fokus er således til stadighed at sikre en så høj grad af selvstændig projektudvikling og direkte involvering i konstruktionsfasen som muligt (herunder i et stærkt og godt samarbejde med lokale udviklere, myndigheder og leverandører). Ændringerne i tilskudsregimet generelt i Europa, understøtter nødvendigheden heraf. Dog viser der sig fortsat attraktive projekter, specielt i Tyskland, som indkøbes på et tidligt projektstadium fra lokale udviklere (og dermed overtagelse af risikoen) samt ældre projekter der har været delvist nødlidende på baggrund af f.eks. finansieringsforholdene, møller ude af drift mv. Disse projekter er særdeles attraktive qua koncernens brede know-how og mulighed for at

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

The country strategy primarily focuses on present possible wind turbine and PV projects as well as other renewable energy facilities in Germany, Denmark, Poland and Romania, but also countries like Portugal, France, Italy, Spain and Sweden are in the search field as potential new projects. It is expected that investments in 1-2 new countries in the coming financial year will take place. However, the Group will not limit itself to this focus the years ahead.

The crucial is to find the interesting projects that also on the long run can contribute to the Group's profit performance. Before involving in new markets/countries, these will be subject to a thorough assessment of return and risk, which also expresses why we have not entered into business with new countries in recent years, despite several investigations and negotiations. However, in the long term, it is expected that 1-3 new countries will be included in the Group's focus area.

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

The Group continues to aim towards a high degree of independent project development and involvement in the project construction phase (including a strong and good corporation with local developers, authorities and suppliers). The changes in the subvention regime in Europe in general makes this even more necessary. However, there are still attractive projects, especially in Germany, which are acquired early in the process from local developers (and thus handing-over the risk) as well as operating parks, which have been suffering due to e.g. the financial conditions, turbines out of operation etc. These projects are still attractive due to the Group's know-how and opportunities of optimising the individual investment and create

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

optimere den enkelte investering og skabe synergier på tværs af koncernens forretningsområder, herunder eventuel re-powering mulighed.

Koncernen besidder stor viden om finansiering af projekter og arbejder tæt sammen med koncernens danske og internationale bankforbindelser. Det forventes, at koncernen fortsat fremadrettet kan opnå finansiering af fremtidige projekter på fornuftige vilkår, hvilket vil være medvirkende til at understøtte koncernens udvikling.

De 4 forretningsområder; produktion af strøm, udvikling af egne projekter, asset management (TCM) samt salg af projekter har hver især bidraget positivt til resultatet i indeværende år. Der forventes ligeledes en tilfredsstillende indtjening i det kommende år indenfor produktion af strøm og asset management. Dog forventes udvikling af egne projekter samt salg af projekter at bidrage med en væsentlig højere indtjening det kommende år.

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

Tyskland

Koncernen vil fortsætte med at udvikle primært vindmølleparker i Tyskland med et fortsat mål om ca. 25-50 MW årligt. Tyskland er fortsat et attraktivt og stabilt marked for koncernen med en pipeline på 300 MW i udlagte områder. Der forventes opnåelse af byggetilladelser til 2-3 parker allerede indenfor det næste års tid, hvilket vil bidrage positivt til koncernens resultat i de kommende år. Kontoret i Hamburg sikrer, at der er god dialog med de relevante myndigheder og lokale udviklere, hvilket er et stærkt fundament til sikring af og idriftsættelse af nye projekter. Repowering af ældre møller vil være en essentiel del af koncernens fokusområde de kommende år for at sikre, at Tyskland forbliver et attraktivt marked for koncernen.

Danmark

Efter et intensivt forarbejde det seneste år, ser de næste år meget spændende ud for realisering af nye projekter. Igen er repowering af ældre møller en væsentlig del af strategien. Der

synergies across the Group's business areas, including potential re-powering possibility.

The Group possesses great knowledge on financing of projects and has a close cooperation with the Group's Danish and international bank connections. It is expected that the Group continuously can obtain financing of future projects on reasonable terms, which will contribute to support the development of the Group.

The four areas of business; production of energy, development of own projects, asset management (TCM) and sale of projects have positively contributed to this year's result. Earnings are expected to be satisfactory in the coming year within production of energy and asset management. However, earnings are expected to be significantly higher in the coming year within development of own projects as well as sale of projects.

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

Germany

The Group will continue to develop primarily wind turbine projects in Germany with an annual objective to develop approx. 25-50 MW. Germany is still an attractive and stable market for the Group with a pipeline of 300 MW in emplaced areas. The obtaining of building permits for 2-3 parks are already expected within the next year, which will contribute positive to the Group's result the coming years. The office in Hamburg ensures a positive dialogue with the relevant authorities and local developers, which is a solid foundation for the securing and operation of new projects. In the coming years, repowering of older turbines will be an essential part of the Group's focus area in order to secure that Germany remains an attractive market for the Group.

Denmark

After intensive preliminary work the past year, the next years look very exciting for realisation of new projects. Repowering of older turbines is again a significant part of the strategy.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

arbejdes aktuelt på 5-6 projekter, og der ventes eksekveret minimum ca. 140 MW over de kommende 3-5 år. I forbindelse med eksekveringen af pipeline kan der som i indværende år eventuelt ske løbende opkøb af eksisterende møller for at udnytte re-powering muligheder.

Det er fortsat forventningen, at deltagelse i et lokalt samarbejde med fokus på "helhedsløsninger" og dermed udnyttelse af flere vedvarende energikilder som fx; brint, biogas, møller off-grid mv. kan skabe nye måder at tænke nedbringelse af fossilt energiforbrug på. EWE er overbevist om at dette bliver fremtiden, både lokalt og globalt og ønsker at holde øje med de forretningsmuligheder der måtte opstå som følge heraf.

Polen

Polen anses fortsat som et potentielt attraktivt marked. Der er med den nye regering vedtaget nye love bl.a. omkring afstand til naboer for nye mølleplaceringer, ligesom den tidligere annoncerede auktionsmodel er sat på pause, hvilket på kort sigt gør at tempoet på igangsætning af nye projekter vil være lavere i en periode, for branchen som helhed. Den manglende afklaring og de skiftende signaler presser ligeledes afregningspriserne for de eksisterende vindparker i form af faldende certifi-katpriser.

I lighed med erfaringen fra andre lande, bl.a. Danmark, anser koncernen det for vigtigt fortsat at forberede de potentielle udviklingsprojekter, således de er klar til at blive effektueret, når der igen er klarhed over afregningsregimet i Polen.

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

Rumænien

Fokus er på drift og optimering af 3 eksisterende solparker. Den nuværende lovgivning betyder, at mulighederne for opførelse af yderligere projekter vurderes mindre attraktivt i forhold til for 4-5 år siden.

Currently, we are working on 5-6 projects and minimum approx. 140 MW is expected executed during the next 3-5 years. In connection with the execution of the pipeline, the purchase of existing turbines can, like this year, possibly take place regularly in order to utilize the possibilities for repowering.

We still believe that participating in a local cooperation that focuses on overall solutions utilizing several energy sources such as hydrogen, biogas, turbines off grid etc. can create new ways of reducing fossil energy consumption. EWE is confident that this will be a success both in Denmark and globally and therefore wishes to look into the business opportunities that may arise as a result hereof.

Poland

Poland is still considered a potential attractive market. With the new government, there has been enacted new legislation regarding distance to neighbors for new turbine positions, just as the previously announced auction model is put on hold, which in the short term means, that the pace of initiating new projects will be slower for a period, for the industry in general. The lack of clarification and the shifting signals are also pressing the settlement prices for the existing wind parks in the form of falling certificate prices.

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

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

Romania

Focus is on operation and optimisation of the three existing PV projects. Current legislation means that the potential for the construction of further projects is seen as less attractive than it was 4-5 years ago.

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

I juni måned 2016 er der oprettet nyt kontor i Portugal, som skal varetage afsøgningen af potentielle vind- og solprojekter i bl.a. Portugal, Frankrig, Italien og Spanien. Lederen af kontoret er kendt af koncernen gennem tidligere samarbejder og kontoret starter ud med 2 ansatte. Der forventes foretaget investeringer i udvikling af vindmølleprojekter, i det nye regnskabsår, i dette markedsområde.

Resultat

Der forventes et meget tilfredsstillende, regnskabsmæssigt resultat for det kommende år.

Samfundsansvar

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

Et stærkt forhold til vores kunder og medinvestorer

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

Holdsamarbejde er nøglen til vores succes

I EWE beskæftiges aktuelt 55 medarbejdere i Danmark og 25 medarbejdere i Tyskland, Polen og Rumænien. EWE lægger vægt på at skabe et arbejdsmiljø, der er baseret på gensidig tillid og respekt, og det er af høj værdi, at alle medarbejdere tilstræber at efterleve virksomhedens værdier.

Southern Europe

In June 2016, a new office in Portugal was established that is handling the search for potential wind and PV projects in i.a. Portugal, France, Italy and Spain. The Group knows the manager of the office through previous cooperation and the office starts with two employees. In the new financial year, investments in development of wind projects in this market area are expected to take place.

Result

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

Civic responsibility

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

Strong relations to customers and co-investors

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

Teamwork is the key to our success

EWE currently employs 55 employees in Denmark and 25 employees in Germany, Poland and Romania. It is vital for EWE to create a work environment based on mutual trust and respect, and we place a high value on a commitment from all employees to comply with the Group's values.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

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

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

Nedbringelse af verdens CO2-udledning er vores mål

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

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

Aktiv medspiller i lokalsamfundet

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

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

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

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

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

EWE strives towards a reduction in the world's CO2-emissions, starting in the Group's own headquarters in Denmark, which is an energy-optimised building that includes a suntracker, a PV system, a household wind turbine and geothermal heating. The Group also contributes to a globally sustainable development through cross-border projects.

Active player in the local community

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

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

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

Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn

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

Human Rights

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

Target figures and policies for the underrepresented gender

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for EUROWIND ENERGY A/S for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

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

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

The annual report of EUROWIND ENERGY A/S for 2015/16 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, large enterprise.

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

General information on recognition and measurement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Derivative financial instruments

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Koncernregnskab**

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

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

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

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

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

Consolidated financial statements

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

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

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

Minoritetsinteresser

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

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

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

Minority interests

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

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

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

I nettoomsætningen indregnes salgspris for solgte mølleprojekter.

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

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

Vareforbrug

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

Andre eksterne omkostninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

INCOME STATEMENT**Net revenue**

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

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

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

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

Cost of sales

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

Other external costs

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

Other operating income and expenses

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

Staff costs

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

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

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

Finansielle indtægter og omkostninger

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

Skat

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

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

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

Results of subsidiary and associates

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

Financial income and expenses

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

Tax

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

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

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

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

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år.

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

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

Materielle anlægsaktiver

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

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

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

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

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

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

BALANCE SHEET***Intangible fixed assets***

Acquired goodwill is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 5 years.

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

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

Tangible fixed assets

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

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

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

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

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

Finansielle anlægsaktiver

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

Fixed asset investments

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

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

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

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

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

Varebeholdninger

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

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

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

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Udbytte

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

Andre hensatte forpligtelser

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

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

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

Inventories

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

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

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

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

Receivables

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

Accruals, assets

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

Dividend

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

Other provisions for liabilities

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

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

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

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

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

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

Gældsforpligtelser

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter, passiver

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

Tax payable and deferred tax

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

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

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

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

Liabilities

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

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

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

Accruals, liabilities

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

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

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

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

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

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

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

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

Foreign currency translation

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

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***PENGESTRØMSOPGØRELSE**

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

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

CASH FLOW STATEMENT

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

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

Cash flows from operating activities:

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

Cash flows from investing activities:

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

Cash flows from financing activities:

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

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and liquid funds.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

NØGLETAL

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

Bruttomargin:

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

Overskudsgrad:

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

Afkastningsgrad:

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

Soliditetsgrad:

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

Egenkapitalforrentning:

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

Egenkapitalforrentning:

(inkl. minoritetsinteresser)

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

Nettoomsætning pr. medarbejder i tkr.:

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

Soliditetsgrad:

(inkl. minoritetsinteresser)

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

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger

KEY FIGURES

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

Gross margin:

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

Profit margin:

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

Rate of return:

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

Solvency ratio:

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

Return on equity:

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

Return on equity:

(inkl. minority interests)

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

Net revenue per employee, DKK '000:

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

Solvency ratio:

(inkl. minority interests)

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

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

RESULTATOPGØRELSE 1. JULI 2015 - 30. JUNI 2016
INCOME STATEMENT 1 JULY 2015 - 30 JUNE 2016

	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
		EUR EUR	EUR '000 EUR '000	EUR EUR	EUR '000 EUR '000
NETTOOMSÆTNING..... <i>NET REVENUE</i>	1	66.411.872	88.601	0	0
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-46.286.787	-60.798	0	0
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		0	83	1.607.277	1.238
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-4.587.713	-4.004	-1.288.082	-1.117
BRUTTORESULTAT..... <i>GROSS PROFIT</i>		15.537.372	23.882	319.195	121
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	2	-3.516.879	-3.594	-1.162.916	-1.069
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-5.281.382	-4.548	-60.491	-306
DRIFTSRESULTAT..... <i>OPERATING PROFIT</i>		6.739.111	15.740	-904.212	-1.254
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder..... <i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>		183.539	90	3.913.271	14.082
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer..... <i>Income from other equity investments and securities</i>		140.895	26	84.568	3
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	3	1.192.964	1.371	2.029.281	1.302
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	4	-3.219.044	-2.699	-752.558	-1.015
RESULTAT FØR SKAT..... <i>PROFIT BEFORE TAX</i>		5.037.465	14.528	4.370.350	13.118
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-1.189.385	-3.197	-712.381	-1.870
ÅRETS RESULTAT..... <i>PROFIT FOR THE YEAR</i>		3.848.080	11.331	3.657.969	11.248
Minoritetsinteressernes andel af overskud i dattervirksomheder..... <i>Minority shareholders' share of profit of subsidiaries</i>		-190.111	-83		
KONCERNENS ANDEL AF ÅRETS RESULTAT..... <i>GROUP SHARE OF PROFIT/LOSS FOR THE YEAR</i>		3.657.969	11.248		

RESULTATOPGØRELSE 1. JULI 2015 - 30. JUNI 2016
INCOME STATEMENT 1 JULY 2015 - 30 JUNE 2016

Note <i>Note</i>	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
	EUR EUR	EUR '000 EUR '000	EUR EUR	EUR '000 EUR '000
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING <i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret... <i>Proposed dividend for the year</i>			1.400.000	1.400
Reserve for netto opsk. efter indre værdi metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>			0	10.791
Overført resultat..... <i>Retained earnings</i>			2.257.969	-943
I ALT..... TOTAL			3.657.969	11.248

BALANCE 30. JUNI 2016
BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2016

AKTIVER ASSETS	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2016 EUR EUR	2015 EUR '000 EUR '000	2016 EUR EUR	2015 EUR '000 EUR '000
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver.....		0	500	0	500
<i>Intangible fixed assets acquired</i>					
Goodwill.....		950.813	366	0	0
<i>Goodwill</i>					
Immaterielle anlægsaktiver.....	6	950.813	866	0	500
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		425.198	434	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		488.326	532	324.305	232
<i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>					
VE-anlæg.....		102.629.053	100.111	0	0
<i>WTG/PV projects</i>					
Materielle anlægsaktiver.....	7	103.542.577	101.077	324.305	232
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	29.257.603	21.619
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		12.524.641	10.511	11.521.159	10.297
<i>Equity investments in associates</i>					
Andre kapitalandele og værdipapirer.		2.708.569	2.604	2.054.873	1.992
<i>Other investments and securities</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	4.965.764	5.536
<i>Receivables from subsidiaries</i>					
Tilgodehavender hos associerede virksomheder.....		2.778.397	3.036	2.778.397	3.036
<i>Receivables from associates</i>					
Andre tilgodehavender.....		306.069	182	306.069	182
<i>Other receivables</i>					
Finansielle anlægsaktiver.....	8	18.317.676	16.333	50.883.865	42.662
<i>Fixed asset investments</i>					
ANLÆGSAKTIVER.....		122.811.066	118.276	51.208.170	43.394
FIXED ASSETS					
VE-anlæg.....		4.068.721	3.617	2.692.382	2.337
<i>WTG/PV projects</i>					
Varebeholdninger.....		4.068.721	3.617	2.692.382	2.337
<i>Inventory</i>					

BALANCE 30. JUNI 2016
BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2016

	Note <i>Note</i>	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2016 EUR <i>EUR</i>	2015 EUR '000 <i>EUR '000</i>	2016 EUR <i>EUR</i>	2015 EUR '000 <i>EUR '000</i>
AKTIVER (FORTSAT) <i>ASSETS (CONTINUED)</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		1.649.102	1.206	15.218	7
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from subsidiaries</i>		0	0	10.793.435	24.935
Tilgodehavende hos associerede virksomheder..... <i>Receivables from associates</i>		113.685	332	113.685	332
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		3.865.274	2.233	1.945.325	826
Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Receivables corporation tax</i>		0	195	375.093	195
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>		667.898	519	73.237	89
Tilgodehavender <i>Accounts receivable</i>		6.295.959	4.485	13.315.993	26.384
Likvider..... <i>Cash and cash equivalents</i>		4.966.697	15.130	318.982	174
OMSÆTNINGSAKTIVER <i>CURRENT ASSETS</i>		15.331.377	23.232	16.327.357	28.895
AKTIVER <i>ASSETS</i>		138.142.443	141.508	67.535.527	72.289

BALANCE 30. JUNI 2016
BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2016

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER		2016	2015	2016	2015
EQUITY AND LIABILITIES	Note	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Aktiekapital.....		117.908	118	117.908	118
<i>Share capital</i>					
Reserve for opskrivninger.....		629.281	629	0	0
<i>Reserve for revaluation</i>					
Overført overskud.....		44.416.809	43.117	45.046.090	43.746
<i>Retained profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret..		1.400.000	1.400	1.400.000	1.400
<i>Proposed dividend</i>					
EGENKAPITAL.....	9	46.563.998	45.264	46.563.998	45.264
EQUITY					
MINORITETSINTERESSER.....	10	4.424.102	4.310	0	0
MINORITY SHAREHOLDERS					
Hensættelse til udskudt skat.....	11	7.517.037	6.851	5.900.210	6.688
<i>Provision for deferred tax</i>					
Andre hensættelser.....		1.503.412	839	991.094	331
<i>Other provisions for liabilities</i>					
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	488.927	947
<i>Provisions for equity investments in subsidiaries</i>					
HENSATTE FORPLIGTELSER.....		9.020.449	7.690	7.380.231	7.966
PROVISIONS FOR LIABILITIES					
Gæld til pengeinstitutter.....		60.159.060	59.380	0	0
<i>Bank loan</i>					
Selskabsskat.....		117.407	2.323	117.407	2.211
<i>Corporation tax</i>					
Langfristede gældsforpligtelser.....	12	60.276.467	61.703	117.407	2.211
Long-term liabilities					

BALANCE 30. JUNI 2016
BALANCE SHEET AT 30 JUNE 2016

PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)	Note Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2016 EUR EUR	2015 EUR '000 EUR '000	2016 EUR EUR	2015 EUR '000 EUR '000
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	12	5.956.363	5.842	0	166
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		988.236	4.574	985.748	6.415
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		1.857.134	1.413	246.693	256
Gæld til tilknyttede selskaber..... <i>Payables to subsidiaries</i>		0	0	8.419.821	8.699
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		3.162.180	2.203	3.472.788	964
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		2.232.035	4.774	169.128	168
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>		3.661.479	3.735	179.713	180
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		17.857.427	22.541	13.473.891	16.848
GÆLDSFORPLIGTELSE..... <i>LIABILITIES</i>		78.133.894	84.244	13.591.298	19.059
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		138.142.443	141.508	67.535.527	72.289
 Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	13				
 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	14				
 Nærtstående parter <i>Related parties</i>	15				
 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer <i>Fee to auditors appointed by the General Meeting</i>	16				

PENGESTRØMSOPGØRELSE
CASH FLOW STATEMENT

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2016	2015	2016	2015
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	3.848.080	11.331	3.657.969	11.248
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	5.281.382	4.547	60.491	305
Resultat af associerede selskaber..... <i>Profit from associates</i>	-183.539	-264	-315.649	-265
Resultat af tilknyttede selskaber..... <i>Profit from subsidiaries</i>	0	175	-3.597.622	-13.817
Regulering af andre finansielle indtægter..... <i>Adjustment of other financial income</i>	-140.895	-26	-692.799	-112
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	1.189.385	3.197	712.381	1.871
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-1.079.372	-185	-1.028.953	1.148
Betalt/modtaget selskabsskat..... <i>Corporation tax paid/received</i>	-1.740.900	-2.240	-1.430.893	228
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-451.603	-1.997	-355.182	-1.854
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	-2.063.513	6.341	14.213.574	530
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	-2.171.417	-444	-287.076	-8.917
Andre pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter..... <i>Other cash flows from operating activities</i>	226.954	180	2.589.175	22.286
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER..... CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES	2.714.562	20.615	13.525.416	12.651
Køb af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of intangible fixed assets</i>	-793.320	-638	0	-600
Salg af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Sale of intangible fixed assets</i>	500.000	0	600.000	0
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-46.043.578	-46.123	-295.996	-196
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	38.614.940	74.299	42.920	48
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	-2.497.170	-7.591	-14.324.143	-11.656
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	603.345	804	7.425.883	8.444
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	-9.615.783	20.751	-6.551.336	-3.960

PENGESTRØMSOPGØRELSE
CASH FLOW STATEMENT

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2016	2015	2016	2015
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Afdrag på lån..... <i>Repayment of loans</i>	-6.612.566	-28.506	0	-37
Provenu ved langfristet låneoptagelse..... <i>Proceeds from long-term borrowing</i>	7.672.584	0	0	0
Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i>	-1.400.000	-1.400	-1.400.000	-1.400
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter..... <i>Other cash flows from financing activities</i>	664.305	-1.956	0	-10.000
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES	324.323	-31.862	-1.400.000	-11.437
ÆNDRING I LIKVIDER..... CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	-6.576.898	9.504	5.574.080	-2.746
Likvider 1. juli..... <i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>	10.555.359	1.052	-6.240.846	-3.495
LIKVIDER 30. JUNI..... CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 30 JUNE	3.978.461	10.556	-666.766	-6.241
Likvider 30. juni specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 30 June:</i>				
Likvider..... <i>Cash and cash equivalents</i>	4.966.697	15.130	318.982	174
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>	-988.236	-4.574	-985.748	-6.415
LIKVIDER, NETTOGÆLD..... CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT	3.978.461	10.556	-666.766	-6.241

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	Group		Parent company		
	2015/16 EUR EUR	2014/15 EUR '000 EUR '000	2015/16 EUR EUR	2014/15 EUR '000 EUR '000	
Nettoomsætning <i>Net revenue</i>					1
Segmentoplysning <i>Segment details</i>					
Omsætning indenfor EU..... <i>Sales within EU</i>	66.411.872	88.601	0	0	
	66.411.872	88.601	0	0	
Salg og projektering VE-anlæg..... <i>Sales and project planning WTG/PV projects</i>	50.024.482	76.391	0	0	
Produktion af el..... <i>Production of electricity</i>	12.234.914	10.002	0	0	
TCM..... <i>TCM</i>	4.152.476	2.208	0	0	
	66.411.872	88.601	0	0	
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>					2
Gennemsnitligt antal medarbejdere... <i>Average number of employees</i>	73	66	15	12	
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	3.023.498	3.163	1.043.558	956	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	163.800	111	52.678	43	
Andre omkostninger til social sikring.. <i>Social security costs</i>	271.325	205	8.424	10	
Andre personaleomkostninger..... <i>Other staff costs</i>	58.256	115	58.256	60	
	3.516.879	3.594	1.162.916	1.069	
Vederlag til direktion og bestyrelse... <i>Remuneration of management and board of directors</i>	147.232	141.315	147.232	141.315	
	147.232	141.315	147.232	141.315	

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	Group		Parent company		
	2015/16 EUR EUR	2014/15 EUR '000 EUR '000	2015/16 EUR EUR	2014/15 EUR '000 EUR '000	
Andre finansielle indtægter					3
<i>Other financial income</i>					
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder.....	0	0	1.081.324	1.020	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter i øvrigt.....	1.192.964	1.371	947.957	282	
<i>Other interest income</i>					
	1.192.964	1.371	2.029.281	1.302	
Andre finansielle omkostninger					4
<i>Other financial expenses</i>					
Renter tilknyttede virksomheder.....	0	0	154.604	748	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	3.219.044	2.699	597.954	267	
<i>Other interest income</i>					
	3.219.044	2.699	752.558	1.015	
Skat af årets resultat					5
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	365.404	3.509	80.259	2.182	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	-263.318	-1.626	-272.858	-1.626	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	1.087.299	1.314	904.980	1.314	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	1.189.385	3.197	712.381	1.870	

NOTER
NOTES

Immaterielle anlægsaktiver
Intangible fixed assets

Note
Note

6

	Koncernen <i>Group</i>	
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
Kostpris 1. juli 2015..... <i>Cost at 1 July 2015</i>	600.000	472.969
Tilgang..... <i>Additions</i>	0	793.320
Afgang..... <i>Disposals</i>	-600.000	0
Kostpris 30. juni 2016..... <i>Cost at 30 June 2016</i>	0	1.266.289
Afskrivninger 1. juli 2015..... <i>Amortisation at 1 July 2015</i>	100.000	107.351
Afskrivninger solgte aktiver..... <i>Reversal of amortisation of assets disposed of</i>	-100.000	0
Årets afskrivninger <i>Amortisation</i>	0	208.125
Afskrivninger 30. juni 2016..... <i>Amortisation at 30 June 2016</i>	0	315.476
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016..... <i>Carrying amount at 30 June 2016</i>	0	950.813

NOTER
 NOTES

Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)
Intangible fixed assets (continued)
Note
Note
6

	Moderselskabet
	<u>Parent company</u>
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver
	<i>Intangible fixed assets acquired</i>
Kostpris 1. juli 2015.....	600.000
<i>Cost at 1 July 2015</i>	
Afgang.....	-600.000
<i>Disposals</i>	
Kostpris 30. juni 2016.....	0
<i>Cost at 30 June 2016</i>	
Afskrivninger 1. juli 2015.....	100.000
<i>Amortisation at 1 July 2015</i>	
Afskrivninger solgte aktiver.....	-100.000
<i>Reversal of amortisation of assets disposed of</i>	
Afskrivninger 30. juni 2016.....	0
<i>Amortisation at 30 June 2016</i>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016.....	0
<i>Carrying amount at 30 June 2016</i>	

NOTER
NOTES

Note
Note

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

7

	Koncernen		
	Group		
	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>	VE-anlæg <i>WTG/PV projects</i>
Kostpris 1. juli 2015..... <i>Cost at 1 July 2015</i>	439.305	1.462.068	110.821.151
Tilgang..... <i>Additions</i>	0	1.845.999	44.197.579
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-1.759.196	-37.139.351
Kostpris 30. juni 2016..... <i>Cost at 30 June 2016</i>	439.305	1.548.871	117.879.379
Opskrivninger 1. juli 2015..... <i>Revaluation at 1 July 2015</i>	0	0	806.770
Opskrivninger 30. juni 2016..... <i>Revaluation at 30 June 2016</i>	0	0	806.770
Af- og nedskrivninger 1. juli 2015..... <i>Depreciation and write-down at 1 July 2015</i>	5.321	929.797	11.517.250
Afskrivninger solgte aktiver..... <i>Depreciation of assets sold</i>	0	-94.920	-188.687
Årets afskrivninger <i>Depreciation</i>	8.786	225.668	4.728.533
Af- og nedskrivninger 30. juni 2016..... <i>Depreciation and write-down at 30 June 2016</i>	14.107	1.060.545	16.057.096
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016..... <i>Carrying amount at 30 June 2016</i>	425.198	488.326	102.629.053
Renter indregnet som en del af kostprisen..... <i>Interest expenses recognised as part of cost of assets</i>	0	0	1.984.629

NOTER
NOTES

Materielle anlægsaktiver (fortsat)
Tangible fixed assets (continued)

Note
Note

7

	<u>Moderselskabet</u> <u>Parent company</u>
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. juli 2015.....	900.980
<i>Cost at 1 July 2015</i>	
Tilgang.....	295.996
<i>Additions</i>	
Afgang.....	-65.143
<i>Disposals</i>	
Kostpris 30. juni 2016.....	1.131.833
<i>Cost at 30 June 2016</i>	
Af- og nedskrivninger 1. juli 2015.....	669.259
<i>Depreciation and write-down at 1 July 2015</i>	
Afskrivninger solgte aktiver.....	-16.540
<i>Depreciation of assets sold</i>	
Årets afskrivninger	154.809
<i>Depreciation</i>	
Af- og nedskrivninger 30. juni 2016.....	807.528
<i>Depreciation and write-down at 30 June 2016</i>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016.....	324.305
<i>Carrying amount at 30 June 2016</i>	

NOTER
NOTES

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

Note
Note

8

	Koncernen		
	Group		
	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associates</i>	Andre kapitalandele og værdipapirer <i>Other investments and securities</i>	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>
Kostpris 1. juli 2015.....	13.959.100	3.347.315	3.036.124
<i>Cost at 1 July 2015</i>			
Tilgang.....	2.224.230	88.121	59.317
<i>Additions</i>			
Afgang.....	-262.561	-246.213	-317.044
<i>Disposals</i>			
Kostpris 30. juni 2016.....	15.920.769	3.189.223	2.778.397
<i>Cost at 30 June 2016</i>			
Opskrivninger 1. juli 2015.....	-3.490.055	-560.499	0
<i>Revaluation at 1 July 2015</i>			
Valutakursregulering til ultimokurs.....	-110.525	0	0
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>			
Udloddet resultat	-93.504	-133.450	0
<i>Dividend</i>			
Årets opskrivninger	233.397	154.804	0
<i>Revaluation and write-down for the year</i>			
Andre reguleringer.....	5.937	258.387	0
<i>Other adjustments</i>			
Opskrivninger 30. juni 2016.....	-3.454.750	-280.758	0
<i>Revaluation at 30 June 2016</i>			
Ned- og afskrivninger 1. juli 2015.....	0	182.854	0
<i>Write-down and amortisation at 1 July 2015</i>			
Afskrivninger på goodwill.....	0	17.042	0
<i>Amortisation of goodwill</i>			
Ned- og afskrivninger 30. juni 2016.....	0	199.896	0
<i>Write-down and amortisation at 30 June 2016</i>			
Saldo 30. juni 2016.....	12.466.019	2.708.569	2.778.397
<i>Balance 30 June 2016</i>			
Underbalance, tilgodehavender.....	58.622	0	0
<i>Negative balance, receivables</i>			
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016.....	12.524.641	2.708.569	2.778.397
<i>Carrying amount at 30 June 2016</i>			

NOTER
NOTES

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

Note
Note

8

	Koncernen <i>Group</i>
	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2015.....	181.567
<i>Cost at 1 July 2015</i>	
Tilgang.....	124.502
<i>Additions</i>	
Kostpris 30. juni 2016.....	306.069
<i>Cost at 30 June 2016</i>	
Saldo 30. juni 2016.....	306.069
<i>Balance 30 June 2016</i>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016.....	306.069
<i>Carrying amount at 30 June 2016</i>	

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

	Morderselskabet Parent company		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Equity investments in subsidiaries</i>	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associates</i>	Andre kapitalandele og værdipapirer <i>Other invest- ments and securities</i>
Kostpris 1. juli 2015.....	29.103.258	13.731.789	2.728.278
<i>Cost at 1 July 2015</i>			
Tilgang.....	12.541.337	1.405.460	38.000
<i>Additions</i>			
Afgang.....	-12.067.812	-234.061	-245.320
<i>Disposals</i>			
Kostpris 30. juni 2016.....	29.576.783	14.903.188	2.520.958
<i>Cost at 30 June 2016</i>			
Opskrivninger 1. juli 2015.....	-9.249.333	-3.476.452	-553.083
<i>Revaluation at 1 July 2015</i>			
Valutakursregulering til ultimokurs.....	-239.030	-110.525	0
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>			
Udloddet resultat	-2.425.671	-93.504	-70.000
<i>Dividend</i>			
Årets opskrivninger	2.562.776	233.316	98.478
<i>Revaluation and write-down for the year</i>			
Andre reguleringer.....	7.719.792	6.514	258.416
<i>Other adjustments</i>			
Opskrivninger 30. juni 2016.....	-1.631.466	-3.440.651	-266.189
<i>Revaluation at 30 June 2016</i>			
Ned- og afskrivninger 1. juli 2015.....	107.352	0	182.854
<i>Write-down and amortisation at 1 July 2015</i>			
Afskrivninger på goodwill.....	58.126	0	17.042
<i>Amortisation of goodwill</i>			
Ned- og afskrivninger 30. juni 2016.....	165.478	0	199.896
<i>Write-down and amortisation at 30 June 2016</i>			
Saldo 30. juni 2016.....	27.779.839	11.462.537	2.054.873
<i>Balance 30 June 2016</i>			
Underbalance, hensatte forpligtelser.....	488.927	0	0
<i>Negative balance, provisions for liabilities</i>			
Underbalance, tilgodehavender.....	988.837	58.622	0
<i>Negative balance, receivables</i>			
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016.....	29.257.603	11.521.159	2.054.873
<i>Carrying amount at 30 June 2016</i>			

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

	Morderselskabet <i>Parent company</i>		
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from subsidiaries</i>	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2015..... <i>Cost at 1 July 2015</i>	5.536.147	3.036.124	181.567
Tilgang..... <i>Additions</i>	155.527	59.317	124.502
Afgang..... <i>Disposals</i>	-725.910	-317.044	0
Kostpris 30. juni 2016..... <i>Cost at 30 June 2016</i>	4.965.764	2.778.397	306.069
Saldo 30. juni 2016..... <i>Balance 30 June 2016</i>	4.965.764	2.778.397	306.069
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2016..... <i>Carrying amount at 30 June 2016</i>	4.965.764	2.778.397	306.069

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

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

Navn og hjemsted Company	Stemme og ejerandel % Ownership %
Alphawind Polska 4 Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Asset Management ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Deutschland GmbH, Hamburg, DE.....	100
Eurowind Energy GmbH, Hamburg, DE.....	100
Eurowind Energy Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Komplementar DK ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Project A/S, Mariagerfjord, DK.....	100
Eurowind Polska I, Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska II Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska VIII Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Polska IX Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100
Eurowind Romania ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
S.C. EWE Magurele Solar S.R.L., Bucharest, RO.....	100
Eurowind Trade A/S, Mariagerfjord, DK.....	100
Konfusionselskabet ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Alsfeld, Mariagerfjord, DK.....	100
Windpark Elbenrod GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
K/S Bückwitz II, Mariagerfjord, DK.....	100
Windpark Bückwitz II GmbH & Co. KG, Neuruppin, DE.....	100
Krevese 18 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
K/S Eurowind XXXIX, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Jerrishoe, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Krevese 17, Mariagerfjord, DK.....	100
Krevese 17 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Krevese Infrastr. GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	86
K/S Vindpark Rossau, Mariagerfjord, DK.....	100
K/S Døstrup Vest EWE, Mariagerfjord, DK.....	100
S. C. AWRR Sun 115 SRL, Bucharest, RO.....	100
UW Barkhorst GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
UW Berfa GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
UW Rossau GmbH & Co. KG, Stendal, DE.....	100
UW Vehlin GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Vindpark DE ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
Vindpark DK ApS, Mariagerfjord, DK.....	100
WEA Wangenheim-HH 15 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Brandshagen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Königshagen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Ladenthin GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Münchhausen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Passow GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Siersleben GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Sitten GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Windpark Willmersdorf GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100
Eurowind Energy SRL, Bucharest, RO.....	100
Eurowind Energy LDA, Porto, PT.....	90
Eurowind Polska X Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	80
K/S Vindpark Øster Børsting Laug, Mariagerfjord, DK.....	70
K/S Ermsleben, Mariagerfjord, DK.....	59
Windpark Ermsleben GmbH & Co. KG, Potsdam, DE.....	100
S.C. EWE Halchiu Solar Srl, Bucharest, RO.....	51

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

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

Navn og hjemsted <i>Company</i>	Stemme og ejerandel % <i>Ownership %</i>
E&W Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	50
E&W Sp. z o.o. sp.k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50
K/S Eisenach I, Mariagerfjord, DK.....	50
K/S Görike, Mariagerfjord, DK.....	50
K/S DS-Eurowind, Mariagerfjord, DK.....	50
Stargardwind Sp. z o.o., Przelevice, PL.....	50
Stargardwind Lubiatowo Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	50
Vindpark Keblowo ApS, Mariagerfjord, DK.....	50
WP Achslach GmbH & Co. KG, Wörthsee, DE.....	50
K/S Lehrte III, Mariagerfjord, DK.....	45
K/S Golzow, Mariagerfjord, DK.....	42
K/S Vindpark Aalestrup Laug, Mariagerfjord, DK.....	39
Vindpark Rogozno A/S, Mariagerfjord, DK.....	37
K/S Urspringen II, Mariagerfjord, DK.....	33
K/S Vindpark Døstrup Laug, Mariagerfjord, DK.....	28
K/S Halenbeck II, Mariagerfjord, DK.....	20
K/S Kruge Gersdorf, Mariagerfjord, DK.....	20
K/S Vindpark Aalestrup EWE, Mariagerfjord, DK.....	20
Vindpark Aalestrup Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	20

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

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

NOTER
NOTES

Egenkapital
Equity

Note
Note

9

Koncernen
Group

	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for opskrivninger <i>Reserve for revaluation</i>	Overført overskud <i>Retained profit</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. juli 2015..... <i>Equity at 1 July 2015</i>	117.908	629.281	43.116.625	1.400.000	45.263.814
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>	0	0	0	-1.400.000	-1.400.000
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>	0	0	-957.785	0	-957.785
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	2.257.969	1.400.000	3.657.969
Egenkapital 30. juni 2016..... <i>Equity at 30 June 2016</i>	117.908	629.281	44.416.809	1.400.000	46.563.998

NOTER
NOTES

Egenkapital (fortsat)
Equity (continued)

Note
Note

9

	Morderselskabet Parent company				
	Aktiekapital Share capital	Reserve for opskrivninger Reserve for revaluation	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend	I alt Total
Egenkapital 1. juli 2015..... <i>Equity at 1 July 2015</i>	117.908	0	43.745.906	1.400.000	45.263.814
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>	0	0	0	-1.400.000	-1.400.000
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>	0	0	-957.785	0	-957.785
Forslag til årets resultatdis- ponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	2.257.969	1.400.000	3.657.969
Egenkapital 30. juni 2016..... <i>Equity at 30 June 2016</i>	117.908	0	45.046.090	1.400.000	46.563.998

Aktiekapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.
The share capital has remained unchanged for the last 5 years.

	2016 EUR EUR	2015 EUR '000 EUR '000
Aktiekapital <i>Share capital</i>		
Aktiekapitalen er fordelt således: <i>Specifikation of share capital:</i>		
Aktier, 117.908 stk. a nom. 1 EUR..... <i>117,908 shares in the denomination of EUR 1</i>	117.908	118
	117.908	118

NOTER
NOTES

	Koncernen		
	<i>Group</i>		
	2016	2015	
	EUR	EUR '000	
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	
Minoritetsinteresser			10
<i>Minority shareholders</i>			
Minoritetsinteresser 1. juli 2015.....	4.310.336	4.347	
<i>Minority interests at 1 July 2015</i>			
Henlagt af årets overskud.....	-190.111	-83	
<i>Appropriation of profit for the year</i>			
Regulering som følge af ændret ejerbesiddelse.....	303.877	46	
<i>Adjustment due to change in shareholding</i>			
Minoritetsinteresser 30. juni 2016.....	4.424.102	4.310	
<i>Minority interests at 30 June 2016</i>			

Hensættelse til udskudt skat	11
<i>Provision for deferred tax</i>	
Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver samt genbeskatningssaldi.	
<i>Provision for deferred tax relates to differences between the carrying amount and the tax value of intangible fixed assets and tangible fixed assets and balance for retaxation.</i>	

Langfristede gældsforpligtelser	12
<i>Long-term liabilities</i>	

	Koncernen			
	<i>Group</i>			
	1/7 2015 gæld i alt <i>1/7 2015</i> total liabilities	30/6 2016 gæld i alt <i>30/6 2016</i> total liabilities	Afdrag næste år <i>Repayment</i> next year	Restgæld efter 5 år <i>Debt</i> outstanding after 5 years
Gæld til pengeinstitutter.....	65.055.405	66.115.423	5.956.363	26.258.978
<i>Bank loan</i>				
Selskabsskat.....	2.489.003	117.407	0	0
<i>Corporation tax</i>				
	67.544.408	66.232.830	5.956.363	26.258.978
	Moderselskabet			
	<i>Parent company</i>			
	1/7 2015 gæld i alt <i>1/7 2015</i> total liabilities	30/6 2016 gæld i alt <i>30/6 2016</i> total liabilities	Afdrag næste år <i>Repayment</i> next year	Restgæld efter 5 år <i>Debt</i> outstanding after 5 years
Selskabsskat.....	2.376.809	117.407	0	0
<i>Corporation tax</i>				
	2.376.809	117.407	0	0

NOTER
NOTES**Note**
Note**Eventualposter mv.**
Contingencies etc.
Koncernen**13**

Eventualaktiver

Koncernen har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter, hensat et beløb på EUR 0,9 mio. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår i niveauet op til EUR 2 mio. og eventualudgift i niveauet EUR 1,8 mio.

Eventualforpligtelser

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. august 2026. Den årlige leje udgør EUR 363.260.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør EUR 33.677 p.a. indtil 31. marts 2018.

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

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

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

Koncernen har almindelige garantiforpligtelser på udførte arbejder.

Moderselskab

Eventualaktiver

Selskabet har som følge af earn out bestemmelser i indgåede aftaler om salg af projekter, hensat et beløb på EUR 0,9 mio. Earn-out beløbet kan resultere i en eventualindtægt i de kommende regnskabsår i niveauet op til EUR 2 mio. og eventualudgift i niveauet EUR 1,8 mio.

Eventualforpligtelser

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. august 2026. Den årlige leje udgør EUR 363.260.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør EUR 33.677 p.a. indtil 31 marts 2018.

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

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

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

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

The Group has made a provision of EUR 0.9 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a contingent income in the coming financial years in the range of up to EUR 2 m and contingent expenses of around EUR 1.8 m.

Contingent liabilities

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 August 2026. The annual rent is EUR 363,260.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 33,677 p.a. until 31 March 2018.

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

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

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

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

Parent company**Contingent assets**

The company has made a provision of EUR 0.9 m in consequence of earn-out provisions in agreements for sale of projects. The earn-out amount can result in a contingent income in the coming financial years in the range of up to EUR 2 m and contingent expenses of around EUR 1.8 m.

Contingent liabilities

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 August 2026. The annual rent is EUR 363,260.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR 33,677 p.a. until 31 March 2018.

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

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

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

Hæftelse i sambeskatningen

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

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst for indkomstårene 2014, 2015 og 2016 udgør 3.280 t.EUR pr. balancedagen.

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

13

Liability in the joint taxation arrangement

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

Tax payable of the Group's jointly taxed income amounts for the income years 2014, 2015 and 2016 to EUR ('000) 3,280 at the balance sheet date.

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Charges and securities

14

Koncernen

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

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

Koncernen ejer komplementarselskaber, hvor hæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 53 t.EUR.

Koncernen har stillet kaution på 0,2 mio. EUR, i forbindelse med byggeri af 2 Siemens SWT113 3,2 MW (restbetaling vedrørende levering/opstilling forår 2016) til Siemens.

Koncernen har stillet kaution på 1,1 mio. EUR i forbindelse med reetableringsgaranti overfor Land Hessen, D-35396 Giessen vedrørende opstart af byggeri af 26,4 MW / "Elbenrod".

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfinsieringslån i Jutlander Bank/Eksportkreditfonden på 4,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 37% af Eurowind Energy A/S.

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska VI Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfinsieringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden på 4,1 mio. EUR. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. En medaktionær har stillet regaranti overfor Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

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

Af likvide beholdninger udgør 4,6 mio. EUR indestående på bankkonti i operationelle driftsselskaber.

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

14

Moderselskabet

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

Selskabet er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør 77 mio. EUR (selskabets prorata andel af aktiver i K/S-selskaberne udgør 103 mio. EUR og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør 70 mio. EUR).

Selskabet ejer komplementarselskaber, hvor hæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 53 t.EUR.

Selskabet har stillet kaution på 0,2 mio. EUR, i forbindelse med byggeri af 2 Siemens SWT113 3,2 MW (restbetaling vedrørende levering/opstilling forår 2016) til Siemens.

Selskabet har stillet kaution på 1,1 mio. EUR i forbindelse med reetableringsgaranti overfor Land Hessen, D-35396 Giessen vedrørende opstart af byggeri af 26,4 MW / "Elbenrod".

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfinansieringslån i Jutlander Bank/Eksportkreditfonden på 4,6 mio. EUR. Selskabet er ejet 37% af Eurowind Energy A/S.

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska VI Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfinansieringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden på 4,1 mio. EUR. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. En medaktionær har stillet regaranti overfor Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

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

Selskabet har stillet aktier i datterselskabet Eurowind Polska I Sp. z.o.o. (Zlotow) til sikkerhed for mellemværende med Ringkjøbing Landbobank. Den regnskabsmæssige værdi af de nævnte kapitalandele udgør 3.897 t.EUR pr. 30. juni 2016.

Group

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

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

The Group is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR ('000) 53.

The Group has issued a guarantee to Siemens of an amount of EUR 0.2 m in connection with the building of two Siemens SWT113 3.2 MW (balance regarding delivery/erection spring 2016).

**NOTER
NOTES**

**Note
Note**

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

14

The Group has issued a guarantee for Eurowind Polska III Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Jutlander Bank/Eksportkreditfonden of EUR 4.6 m. Eurowind Energy A/S owns 37% of the company.

The Group has issued a guarantee for Eurowind Polska VI Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden of EUR 4.1 m. Eurowind Energy A/S owns 50% of the company. A fellow shareholder has issued a re-guarantee to Eurowind Energy A/S for 50% of the amount.

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

Cash in hand includes EUR 4.6 m, which has been deposited in the limited partnerships' bank accounts.

Parent company

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

The Company is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 77 m (The Company's pro rata share of assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 103 m and the pro rata liabilities is EUR 70 m).

The Company is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR ('000) 53.

The Company has issued a guarantee to Siemens of an amount of EUR 0.2 m in connection with the building of two Siemens SWT113 3.2 MW (balance regarding delivery/erection spring 2016).

The Company has issued a guarantee to Land Hessen, D-35396 Giessen of an amount of EUR 1.1 m in connection with the start-up of the building of 26.4 MW / "Elbenrod".

The Company has issued a guarantee for Eurowind Polska III Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Jutlander Bank/Eksportkreditfonden of EUR 4.6 m. Eurowind Energy A/S owns 37% of the company.

The Company has issued a guarantee for Eurowind Polska VI Sp. z. o.o. (operating company with two wind turbines) for a project financing loan in Ringkjøbing Landbobank/Eksportkreditfonden of EUR 4.1 m. Eurowind Energy A/S owns 50% of the company. A fellow shareholder has issued a re-guarantee to Eurowind Energy A/S for 50% of the amount.

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

The Company has placed shares in the subsidiary Eurowind Polska I Sp. z.o.o. (Zlotow) as security for debt with Ringkjøbing Landbobank. The carrying amount of the equity investment are EUR ('000) 3,897 at 30 June 2016.

NOTER
NOTES

Note
Note

Nærtstående parter

15

Related parties

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

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

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

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

	Koncernen		Moderselskabet	
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>	
	2016	2015	2016	2015
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer				
<i>Fee to auditors appointed by the General Meeting</i>				
Lovpligtig revision.....	44.420	47	44.420	47
<i>Statutory audit</i>				
Erklæringsopgaver med sikkerhed.....	50.916	111	0	1
<i>Assurance engagements</i>				
Skatterådgivning.....	107.274	48	90.397	33
<i>Tax consultancy</i>				
Andre ydelser.....	15.344	16	12.000	12
<i>Other services</i>				
	217.954	222	146.817	93

16