



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

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Jeppe Aakjærs Vej 10  
DK-9500 Hobro  
CVR no. 20 22 26 70

**EUROWIND ENERGY A/S**

**MARIAGERVEJ 58B, 9500 HOBRO**

**ÅRSRAPPORT**  
*ANNUAL REPORT*

**1. JULI 2018 - 30. JUNI 2019**  
*1 JULY 2018 - 30 JUNE 2019*

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 8. november 2019**

*The Annual Report has been presented and adopted at  
the Company's Annual General Meeting on 8 November  
2019*

---

**Lars Villumsen**

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

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

**INDHOLDSFORTEGNELSE**  
**CONTENTS**

	<b>Side</b> <b>Page</b>
<b>Selskabsoplysninger</b> <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4-5
<b>Erklæringer</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	7-11
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Financial Highlights of the Group</i>	12-14
Direktionens sammenfatning/Ledelsesberetning..... <i>Executive Summary/ Management's Review</i>	15-39
<b>Koncern- og årsregnskab 1. juli 2018 - 30. juni 2019</b> <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 July 2018 - 30 June 2019</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	40
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	41-44
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	45-47
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	48-49
Noter..... <i>Notes</i>	50-78
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	79-89

**SELSKABSOPLYSNINGER**  
*COMPANY DETAILS***Selskabet**  
*Company*

EUROWIND ENERGY A/S  
Mariagervej 58B  
9500 Hobro

CVR-nr.: 30 00 63 48  
*CVR No.:*  
Stiftet: 20. november 2006  
*Established:* 20 November 2006  
Hjemsted: Mariagerfjord  
*Registered Office:*  
Regnskabsår: 1. juli 2018 - 30. juni 2019  
*Financial Year:* 1 July 2018 - 30 June 2019

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Mads Brøgger, formand  
*chairman*  
Jens Ove Nautrup Simonsen  
Søren Rasmussen  
Jakob Kirkegaard Kortbæk  
Bo Lynge Rydahl  
Klaus Steen Mortensen  
Gert Vinther Jørgensen

**Direktion**  
*Board of Executives*

Jens Rasmussen  
Mikkel Abildtrup Pedersen

**Revision**  
*Auditor*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Jeppe Aakjærs Vej 10  
9500 Hobro

**Pengeinstitut**  
*Bank*

Danske Bank A/S  
Åboulevarden 69  
8000 Aarhus C

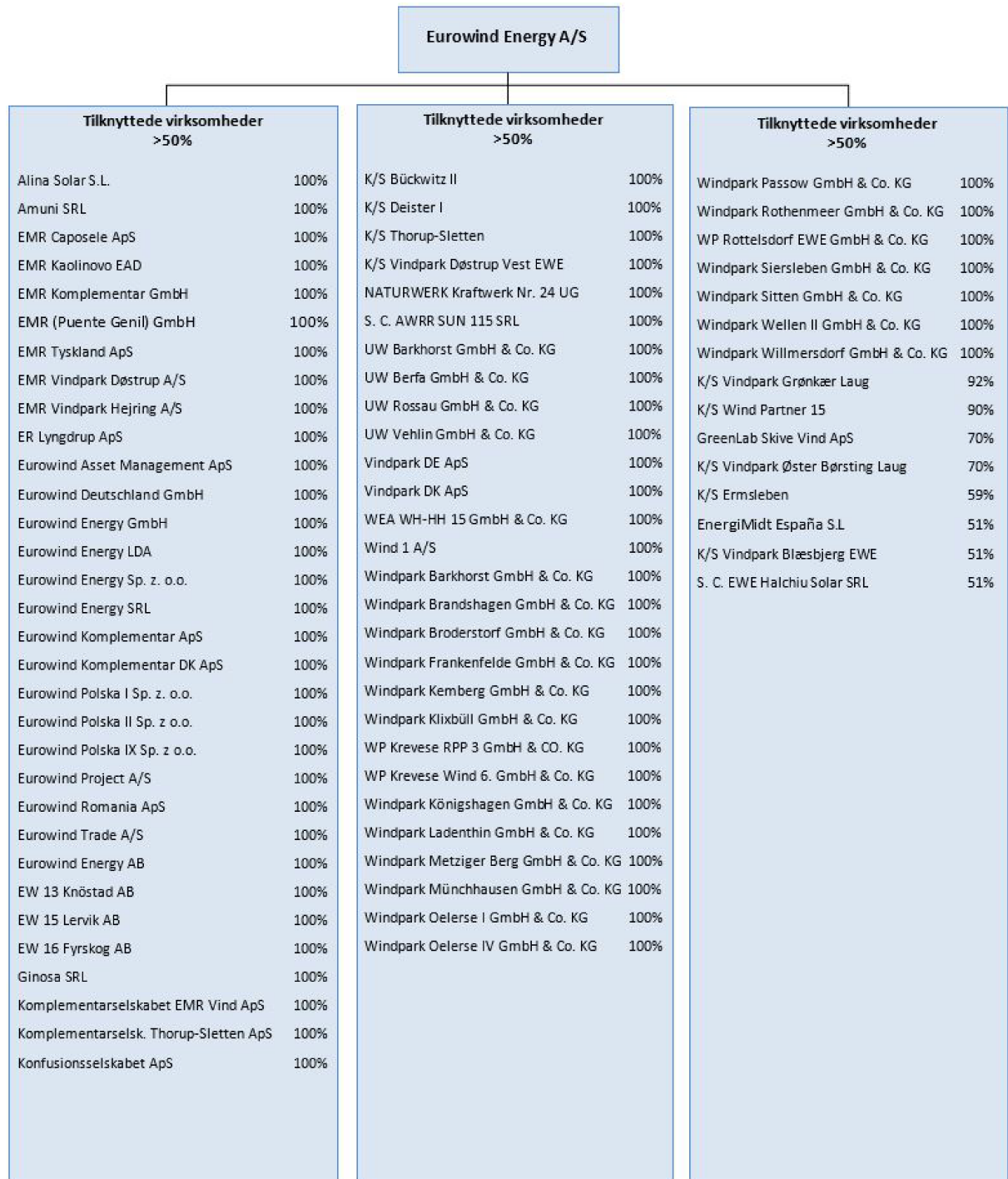
**Advokat**  
*Law Firm*

Advokatfirmaet.dk I/S  
Gøteborgvej 18  
9200 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**





**KONCERNOVERSIGT**  
**GROUP STRUCTURE**



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

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019 for EUROWIND ENERGY A/S.

*Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of EUROWIND ENERGY A/S for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019.*

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*The Annual Report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019.

*In our opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of Group's and the Company's financial position at 30 June 2019 and of the results of Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019.*

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Hobro, den 11. oktober 2019

*Hobro, 11 October 2019*

Direktion:

*Board of Executives*

\_\_\_\_\_  
Jens Rasmussen

\_\_\_\_\_  
Mikkel Abildtrup Pedersen

Bestyrelse:

*Board of Directors*

\_\_\_\_\_  
Mads Brøgger  
Formand  
*Chairman*

\_\_\_\_\_  
Jens Ove Nautrup Simonsen

\_\_\_\_\_  
Søren Rasmussen

\_\_\_\_\_  
Jakob Kirkegaard Kortbæk

\_\_\_\_\_  
Bo Lynge Rydahl

\_\_\_\_\_  
Klaus Steen Mortensen

\_\_\_\_\_  
Gert Vinther Jørgensen

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

*Til kapitalejerne i EUROWIND ENERGY A/S*

**Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for EUROWIND ENERGY A/S for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Grundlag for konklusion**

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

*To the Shareholders of EUROWIND ENERGY A/S*

**Opinion**

*We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of EUROWIND ENERGY A/S for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flows, notes and a summary of significant accounting policies for both the Group and the Parent Company. The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

*In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Group or the Company at 30 June 2019 and of the results of the Group and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**Basis for Opinion**

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

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

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

*Management is responsible for the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such Internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

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

### *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements*

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

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

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

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



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

### Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

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

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

Hobro, den 11. oktober 2019  
*Hobro, 11 October 2019*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 20 22 26 70  
*CVR no.*

Thomas Nielsen  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
MNE-nr. mne34100  
*MNE no.*

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

	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000
	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000
<b>Resultatopgørelse</b>					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	119.905	113.048	78.841	62.301	88.601
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	63.575	31.705	24.557	15.537	23.882
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	33.929	18.095	13.904	6.743	15.740
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-6.459	-2.611	-2.214	-1.886	-1.302
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	28.826	16.033	11.947	5.039	14.528
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	19.434	10.418	9.680	3.848	11.331
<i>Profit/loss for the year</i>					
Årets resultat ekskl. minoritetsinteresser.....	18.461	9.975	9.496	3.658	11.248
<i>Profit/loss for the year ex minorities</i>					
<b>Balance</b>					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	536.581	243.950	209.055	138.140	141.508
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	209.280	68.218	59.902	50.989	49.574
<i>Equity</i>					
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser....	202.600	61.086	55.331	46.565	45.264
<i>Equity excl. minority interests</i>					
Investeret kapital.....	427.493	196.976	166.045	107.108	101.107
<i>Invested capital</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	67.049	22.727	14.571	2.716	20.615
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet...	2.210	-42.194	-67.670	-9.616	20.751
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet..	-44.477	8.645	56.844	324	-31.862
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	24.782	-10.822	3.745	-6.576	9.504
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver..	-40.937	-77.164	-119.456	-46.044	46.123
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte....</b>	<b>93</b>	<b>87</b>	<b>80</b>	<b>73</b>	<b>66</b>
<i>Average number of full-time employees</i>					



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

	2018/19 EUR '000 EUR '000	2017/18 EUR '000 EUR '000	2016/17 EUR '000 EUR '000	2015/16 EUR '000 EUR '000	2014/15 EUR '000 EUR '000
<b>Nøgletal</b>					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin..... <i>Gross margin</i>	53,0	28,0	31,1	24,9	27,0
Overskudsgrad..... <i>Profit margin</i>	28,3	16,0	17,6	10,8	17,8
Afkast af investeret kapital..... <i>Rate of return</i>	10,9	10,0	10,2	6,5	12,3
Egenkapitalforrentning..... <i>Return on equity</i>	14,0	16,3	17,5	7,7	25,3
Egenkapitalforrentning (ekskl. minoritetsinteresser)..... <i>Return on equity (excl. minority interests)</i>	14,0	17,1	18,6	8,0	27,8
Soliditetsgrad (inkl. minoritetsinteresser)..... <i>Solvency ratio (incl. minority interests)</i>	39,0	28,0	28,7	36,9	35,0
Nettoomsætning pr. medarbejder i t.EUR..... <i>Net revenue per employee in EUR '000</i>	1.289	1.299	986	853	1.342

Nøgletallene for regnskabsåret 2018/19 er påvirket af fusionen mellem Eniig Renewables A/S og Eurowind Energy A/S med regnskabsmæssig virkning pr. 1. juli 2018.

*The comparative figures for the year 2018/19 are affected by the merger between Eniig Renewables A/S and Eurowind Energy A/S with effect from financial year 1 July 2018.*

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

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

Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Gross margin:</i>	$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Profit margin:</i>	$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Net revenue}}$
Afkast af investeret kapital:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
<i>Rate of return:</i>	$\frac{\text{Profit/loss on ordinary activities} \times 100}{\text{Average invested capital}}$

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

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

## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### DIREKTIONENS SAMMENFATNING

Regnskabsåret 2018/19 har været endnu et godt år for Eurowind Energy A/S, hvor flere milepæle er blevet opnået.

Hovedlinjen i vores langsigtede strategi har siden opstarten af Eurowind Energy A/S været at udbygge ejerskabet af MW og derved opbygge en energikoncern med produktion af strøm fra vedvarende energikilder, der skaber værdi for vores investorer, samarbejdspartnere og ejere, men også for samfundet og miljøet. Denne langsigtede strategi er fortsat vores fokus, og vores mange aktiviteter i regnskabsåret har bragt os et stort skridt videre ad denne vej.

#### Fusion med Eniig Renewables A/S

En milepæl i året har været fusionen med Eniig Renewables A/S, der har konsolideret vores finansielle position og medvirket til at udbygge vores position som en af de førende europæiske udviklere og operatører af vedvarende energi-projekter.

Ved fusionen er vores samlede portefølje af sol og vindprojekter bragt op på 347 MW, der samlet bidrager med ca. 800 mio. kWh årligt svarende til ca. 200.000 husstandes årlige strømforbrug. I denne sammenhæng er det værd at bemærke, at salget af el fra vores egne parker udgør hele 82 % af bruttoresultatet, hvilket vi ser som en stor robusthed for vores forretning.

#### Fokuseret vækst

En anden vigtig milepæl i regnskabsåret 2018/19 er, at vi har rundet 1.000 MW i vores Asset Management-portefølje af sol- og vindprojekter. Dette er også et område, hvor vi de kommende år forventer en stærk vækst.

Vi har i året igangsat byggeriet af fire nye vindprojekter, hvoraf det største er projektet Thorup-Sletten, der ved idriftsættelse bliver Danmarks største landbaserede vindprojekt målt på produktion. Parken forventes at producere ca. 262 GW årligt svarende til ca. 65.000 husstandes årlige strømforbrug.

I regnskabsåret 2018/19 har vi ligeledes solgt andele i tre af vores kørende projekter, hhv. Grønkjær, Blæsbjerg og Handest Hede, og har i den sammenhæng yderligere udbygget vores samarbejde med danske og europæiske investorer i vedvarende energi.

### EXECUTIVE SUMMARY

*The financial year 2018/19 has been another good year for Eurowind Energy A/S, where several milestones have been achieved.*

*Since the foundation of Eurowind Energy A/S, the main line of our long-term strategy has been to expand the ownership of MW and thereby to build an energy group with production of energy from renewable energy sources that creates value for our investors, business partners and owners, but also for society and the environment. This long-term strategy remains our focus and our many activities during the financial year have taken us a great step further along this path.*

#### *Merger with Eniig Renewables A/S*

*A milestone this year has been the merger with Eniig Renewables A/S, which has consolidated our financial position and contributed to expanding our position as one of the leading European developers and operators of renewable energy projects.*

*The merged company has a total portfolio of PV and wind projects of 347 MW, which annually produce approx. 800 million kWh, corresponding to the annual power consumption in 200,000 households. In that connection, it is worth noting that the sale of power from our own parks comprises 82% of the gross profit, which we consider creates a major robustness for our business.*

#### *Focused growth*

*Another important milestone in the financial year 2018/19 is, that we have achieved 1,000 MW in our Asset Management portfolio of PV and wind projects. This is also an area where we expect significant growth in the coming years.*

*This year, we have initiated the construction of four new wind projects, the largest of which is the project Thorup-Sletten, which, when commissioned, becomes Denmark's largest onshore wind project measured by production. The park is expected to produce approx. 262 GW annually, corresponding to the annual power consumption in approx. 65,000 households.*

*In the financial year 2018/19, we have also divested shares in three of our running projects, respectively Grønkær, Blæsbjerg and Handest Hede, and in this connection further expanded our cooperation with Danish and European renewable energy investors.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****DIREKTIONENS SAMMENFATNING (fortsat)**

Endeligt skal det nævnes, at vores pipeline af udviklingsprojekter på tværs af vore markeder, er udvidet og konsolideret betydeligt i løbet af året, hvilket betrygger os i, at vi fremadrettet kan levere endnu flere kvalitetsprojekter til både vores kunder og vores egen portefølje.

Finansielt var regnskabsåret meget tilfredsstillende. Vi har forøget vores resultat før skat fra 16 mio. EUR i 2017/18 til 28,7 mio. EUR i 2018/19. Vores balance er forøget til EUR 536,6 mio. og soliditeten udgør 39,0%. Med afsæt i resultaterne i 2018/19 fortsætter vi strategien som en stærk energikoncern, der bidrager til den grønne omstilling.

**En stor tak og et blik mod de kommende år**

De kommende år ser vi en fortsat konsolidering i branchen som følge af øget kompleksitet og kapitalbehov i projektudviklingen. Vi ønsker at spille en aktiv og ledende rolle i denne konsolidering, der kommer til at pågå, og forhandler i den forbindelse med flere udviklere om et tættere samarbejde/opkøb.

Vi vil gerne takke vores dygtige og dedikerede medarbejdere for den store indsats de har leveret, og som er grundstenen i vores gode resultater.

Ligeledes vil vi gerne rette en stor tak til vores mange samarbejdspartnere for deres tillid til os, som danner fundamentet for vores udvikling og fremtidige vækst.

**EXECUTIVE SUMMARY (continued)**

*Finally, it should be mentioned that our pipeline of development projects across our markets has expanded and consolidated significantly throughout the year, which reassures us that we can deliver even more quality projects going forward for both our customers and our own portfolio.*

*The financial year has been very satisfactory. We have increased our profit before tax from EUR 16 m. in 2017/18 to EUR 28.7 m. EUR in 2018/19. Our balance sheet has increased to EUR 536.6 m. and the solvency comprises 39.0%. Based on the results in 2018/19, we continue the strategy as a strong energy group contributing to the green transition.*

***A big thank you and a view towards the years to come***

*In the coming years, we will experience continued consolidation in the industry as a result of increased complexity and capital requirements in the project development. We want to play an active and leading role in this ongoing consolidation, and in this connection we are negotiating with several developers for a closer cooperation/acquisition.*

*We would like to thank our talented and dedicated employees for the great efforts they have made, and which are the cornerstone of our good results.*

*We would also like to thank our many business partners for their trust in us, which forms the foundation for our development and future growth.*

## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Væsentligste aktiviteter

Det har været et meget tilfredsstillende år for Eurowind Energy A/S (EWE). Både målt på indtjening, som fortsat er på et højt niveau, igangsætning af byggeri af 4 nye vindparker, en styrket pipeline samt den positive udvikling i nye administrationskontrakter fra eksterne kunder.

Den positive udvikling i EWE blev understøttet af fusionen mellem Eniig Renewables A/S og EWE med regnskabsmæssig virkning pr. 1. juli 2018.

Der er med fusionen skabt en slagkraftig virksomhed, hvor målet er at positionere sig som en førende udvikler af vedvarende energi-projekter i Europa og på sigt udvikle sig til en global spiller i den grønne omstilling.

Med baggrund i den gennemførte fusion har koncernen en langsigtet strategi om en væsentlig udbygning af dels ejerskabet af MW dels udvikling af projekter. Opfyldelsen af denne strategi er dog stadig underlagt en målsætning om positive regnskabsresultater samt en soliditet i størrelsesordenen 25-35%

Selskabet har arbejdet målrettet på at sikre en stigning af antal MW nye potentielle udviklingsprojekter i den eksisterende pipeline for at imødekomme strategien om en væsentlig udbygning af porteføljen og aktiviteten i øvrigt. Dette er sket dels gennem øget fokus og indsats på egenudvikling dels via samarbejdsaftaler med lokale udviklingsselskaber.

Koncernen står stærkt rustet til de kommende års implementering af nye afregningssystemer/auktionsudbud i flere lande ved nyopførelse af vedvarende energianlæg.

Udover strategien om udbygning af porteføljen har koncernen stadig en målsætning om løbende frasalg af projekter for dels at sikre et tilfredsstillende resultat, dels at sikre tilstrækkelige midler til organisk vækst af porteføljen. Der er således også i året frasolgt en række projekter til institutionelle samarbejdspartnere. Partnere, der forventes et langvarigt samarbejde med.

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

### Principal activities

*It has been a very satisfactory year for Eurowind Energy A/S (EWE). Both measured on earnings that are still at a high level, initiation of the construction of four new wind parks, a strengthened pipeline and the positive development of new management agreements from external customers.*

*The positive development in EWE was supported by the merger between Eniig Renewables A/S and EWE with effect from financial year 1 July 2018.*

*With the merger, a powerful company has been created, with an ambition to position itself as a leading developer of renewable energy projects in Europe and in the long term develop into a global player in the green transition.*

*On the basis of the completed merger, the Group has a long-term strategy of a significant expansion of the ownership of MW and the development of projects. However, the fulfillment of this strategy is still subject to the objective of positive financial results as well as a solvency of 25-35%.*

*The company has worked on ensuring an increase in the number of MW in new potential development projects and thus extended the current pipeline. This has been done partly through development of own projects and partly through cooperation agreements with local development companies.*

*The Group is well equipped for the coming years of implementation of new settlement systems/auction offerings in several countries for the construction of new renewable energy facilities.*

*In addition to the portfolio expansion strategy, the Group still has a goal of continuous divestment of projects in order to ensure satisfactory results and to ensure sufficient funds for organic growth of the portfolio. Thus, a number of projects were also sold during the year to institutional business partners. Partners that we expect to have a long term cooperation with.*

*The Group's principal activities comprise project development/acquisition, ownership/operation and asset management of wind and PV parks in Europe.*



## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Væsentligste aktiviteter (fortsat)

Koncernen arbejder kontinuerligt med at skabe et stærkt og effektivt system til håndtering af de operationelle selskaber, hvilket muliggør og sikrer et fremadrettet digitaliseringspotentiale, med henblik på optimering af de enkelte møllers drift og administrationen heraf.

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

### Principal activities (continued)

*The Group is continuously working on creating a strong and efficient system for handling the operating companies, allowing and ensuring a forward-looking digitalisation potential, for the purpose of optimising the operation of each turbine and the management hereof.*

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



*Vindpark Thorup-Sletten, Danmark. 18 x Siemens 4,3 MW. Under opførelse maj 2019-marts 2020.  
Windpark Thorup-Sletten, Denmark. 18 x Siemens 4.3 MW. Under construction May 2019-March 2020.*

Den regnskabsmæssige balance steg i forbindelse med fusionen fra EUR 244 mio. til EUR 555 mio. pr. 1. juli 2018. I året har der været en stigning i udviklingsaktiverne samt projekter under opførelse, mens frasalg af operationelle anlæg medfører, at den samlede balance netto falder med ca. 3% til EUR 537 mio.

*In connection with the merger, the balance sheet increased from EUR 244 m. to EUR 555 m. as of 1 July 2018. During the year, there has been an increase in development assets as well as projects under construction, while the sale of operating assets lead to a decrease of the net total balance sheet with approx. 3% to EUR 537 m.*

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

Netto-ejede MW steg i forbindelse med fusionen fra 213 MW til 353 MW. Som følge af frasalg i løbet af året, i lidt større omfang end nybyggede MW, samt opkøb af ældre møller, ender netto-ejede MW på 347 MW ultimo året .

Solvensen efter fusionen udgør 34% og lander ultimo året på 39%.

Balancen ventes stigende i det kommende år i overensstemmelse med den langsigtede strategi. Den langsigtede målsætning er en solvens i niveauet 25% - 35%.

Landestrategien er udvidet med Storbritannien i regnskabsåret, og selskabet har således aktivitet i: Danmark, Sverige, Tyskland, Polen, Frankrig, Rumænien, Bulgarien, Italien, Spanien, Portugal og Storbritannien. Derudover har der været konkrete sonderinger i bl.a. Norge, Holland, Finland og Slovakiet.

Konsolideringen hos projektudviklerne i branchen fortsætter, som følge af øget kompleksitet og kapitalforbrug i projektudviklingen bl.a. som følge af auktionsudbud. Koncernen deltager aktivt i denne konsolidering og forhandler med flere lokale udviklere om et tættere samarbejde/opkøb.

Koncernen beskæftigede i gennemsnit 93 personer for året 2018/19, hvilket antal pr. 1. juli 2019 udgjorde 70 personer i Danmark og 30 personer i udenlandske datterselskaber.

**Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

Meget tilfredsstillende resultat for året

- Resultat før skat EUR 28,8 mio. (EUR 16,0 mio. i 2017/18)
- Resultat efter skat EUR 19,4 mio. (EUR 10,4 mio. i 2017/18)
- Ændring i egenkapital inkl. minoritetsinteresser fra EUR 68,2 mio. (EUR 188,9 mio. efter fusion) til EUR 209,3 mio.
- Ændring i soliditeten inkl. minoritetsinteresser fra 28,0% (34% efter fusion) til 39,0%.

**Principal activities (continued)**

*In connection with the merger, the net owned MW increased from 213 MW to 353 MW. As a result of divestments during the year to a larger extent than newly constructed MW as well as acquisitions of older turbines, the net-owned MW ended at 347 MW at the end of the year.*

*The solvency after the merger comprises 34% and 39% at the end of the year.*

*The balance is expected to increase in the coming year. The long-term objective is a solvency rate at 25% - 35%.*

*The country strategy has expanded with Great Britain during the financial year, and the company is thus active in: Denmark, Sweden, Germany, Poland, France, Romania, Bulgaria, Italy, Spain, Portugal and Great Britain. Moreover, there has been explorations in Norway, the Netherlands, Finland and Slovakia, among others.*

*Consolidation among project developers in the industry continues due to an increased complexity and capital consumption in project development as a result of auction tenders etc. The Group is actively involved in this consolidation and negotiates with several local developers on a closer cooperation/acquisition.*

*The Group employed an average of 93 employees in 2018/19. As of 1 July 2019, 70 employees were employed in Denmark and 30 employees were employed in foreign subsidiary companies.*

**Development in activities and financial position**

*Very satisfactory results for the year*

- *Earnings before tax of EUR 28.8 m (EUR 16.0 m in 2017/18)*
- *Net Result of EUR 19.4 m (EUR 10.4 m in 2017/18)*
- *Change in equity including minority interests from EUR 68.2 m (EUR 188.9 m after the merger) to EUR 209.3 m*
- *Change in solvency including minority interests from 28.0% (34% after the merger) to 39.0%.*



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

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

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

As mentioned above, the Group has reduced the balance sheet 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" to read the annotation regarding the long-term expectations. In general, however, it is expected that the balance sheet will increase in the coming year.



*Vindpark Barkhorst, Tyskland. 2xV126 3,6 MW og 1xV117 3,45 MW. Under opførelse medio-ultimo 2019.*

*Wind park Barkhorst, Germany. 2xV126 3.6 MW and 1xV117 3.45 MW. Under construction from mid to the end of 2019.*

**Finansiell performance**

Koncernen opnåede et resultat på EUR 28,8 mio. før skat (EUR 16,0 mio. i 2017/18).

Det opnåede samlede resultat anses for meget tilfredsstillende.

**Financial performance**

The Group achieved a result before tax of EUR 28.8 m (EUR 16.0 m in 2017/18).

The total result is considered very satisfactory.



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

Efterspørgslen efter vedvarende energiprojekter ses stadig stigende. Understøttet både af det globale "mindset" omkring grønne investeringer, selskabernes fokus på bæredygtig vækst samt kapital-selskabernes fokus på afkast. Den politiske vilje overgås af forbrugernes ønske om øget omstilling til vedvarende energi, og dermed virksomhedernes interesse i at honorere denne forventning. Der er således både et økonomisk og miljømæssigt incitament til gennemførelse af den grønne omstilling.

Den fortsatte positive trend/udvikling skaber væsentlige positive afledte effekter på købsinteressen for såvel idriftsatte som nyudviklede projekter i ind- og udland. Investeringsregimet flytter sig i øget tempo, således at det nu er et investeringsalternativ, som udgør en større og større andel af porteføljesammensætningen både lokalt, nationalt og globalt. Denne megatrend ventes at fortsætte.

Afkastforventningen hos investorerne ved investering i vedvarende energiprojekter er derfor faldende, hvilket øger værdien af porteføljen som helhed.

Nedenfor ses den historiske EBITDA samlet set for koncernens selskaber, heraf EBITDA andelen ved salg af strøm fra egne MW i drift. EBITDA er steget væsentligt, dels som følge af fusionen samt et meget tilfredsstillende år for koncernen. Det nuværende EBITDA niveau ventes moderat stigende de kommende år.

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

*The Group still experiences increased interest in investing in renewable energy projects. This is supported by the global mindset of green investments, the companies' focus on sustainable growth as well as the focus on returns from the limited liability companies. The political goodwill is surpassed by the consumers' greater focus on the green transition and thus the companies' interest in honoring this expectation. Therefore, there is both a financial and environmental incentive.*

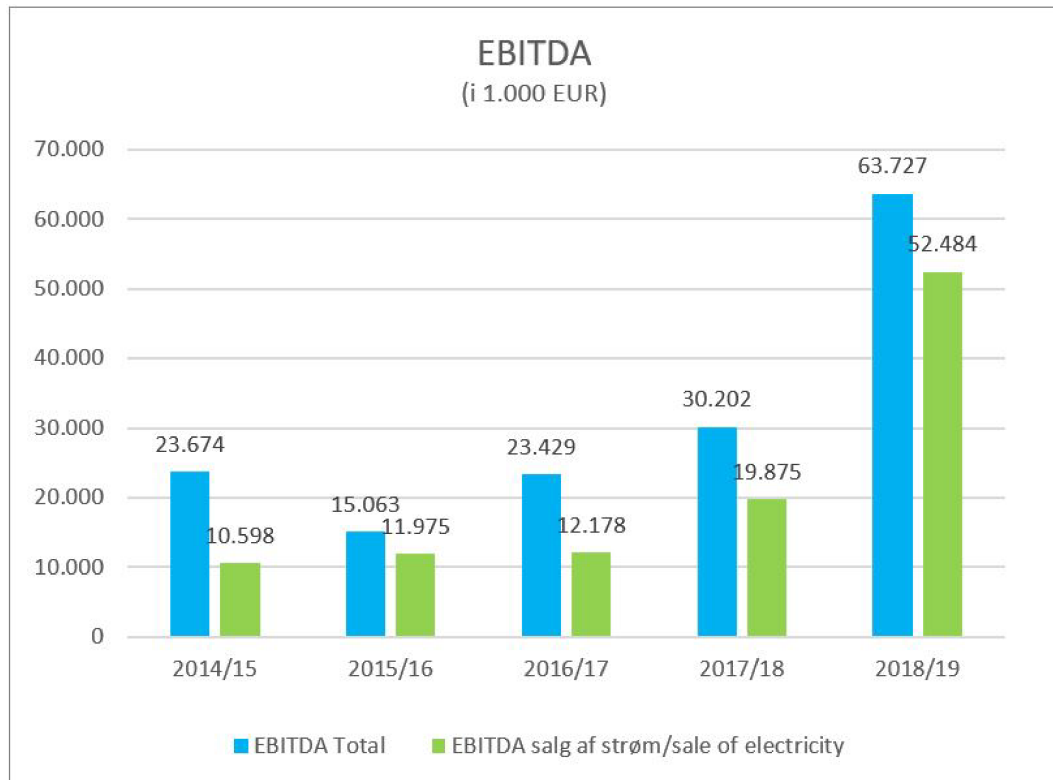
*The continued positive trend/ development creates significant positive effects on the buying interest for both commissioned as well as newly developed projects at home and abroad. The investment regime is moving at an increased pace, and is therefore an investment alternative that represents a growing share of the portfolio composition both locally, nationally and globally. This megatrend is expected to continue.*

*The return expectation from investors investing in renewable energy projects is therefore declining, which increases the value of the portfolio in general.*

*Below is the historical EBITDA for the Group's companies and the EBITDA share by sale of electricity from own MW in operation. EBITDA has increased significantly, as a result of the merger and a very satisfactory year for the Group. The current EBITDA level is expected to increase moderately in the coming years.*

**LEDELSESBERETNING**  
 MANAGEMENT'S REVIEW

 Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold  
 (fortsat)

*Development in activities and financial  
 position (continued)*


EBIT er realiseret med EUR 33,9 mio. mod EUR 18,1 mio. i 2017/18.

*EBIT has been realised at EUR 33.9 m against EUR 18.1 m in 2017/18.*

**Ejerskab/drift**

Som uafhængig energiproducent har EWE ejerskab, direkte eller indirekte, i ca. 70 operationelle vind og solparker i 6 lande med en total kapacitet på 484 MW. Salget af elektricitet genererer kontinuerlig omsætning og afkast. Indkomst fra salg af elektricitet er derfor en vigtig del af selskabets forretningsmodel og bidrager til en væsentlig del af omsætningen. Dog er en del af omsætningen placeret i associerede selskaber eller andre kapitalandele. Denne del af omsætningen kan ikke aflæses under "Nettoomsætning" i koncernregnskabet. For disse selskaber er alene resultaterne efter skat medregnet og placeret under posterne "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder" og "Indtægter af andre kapitalandele". Disse poster rummer dog også andre selskaber end operationelle vind- og solprojekter.

**Ownership/operation**

As an independent power producer, EWE, directly or indirectly, owns approx. 70 operational wind and PV parks in six countries with a total capacity of 484 MW. The sale of electricity generates continuous revenue and returns. Income from sale of electricity is therefore an important part of the company's business model and contributes to a significant part of the revenue. However, part of the revenue is invested in associated companies or other equity investments. This part of the revenue cannot be read under "Net revenue" in the consolidated financial statements. For these companies, only the profit after tax is included and classified under the entries "Result of equity investments in associates" and "Income from other equity investments". However, these entries also contain companies other than operational wind and PV projects.

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

Resultatet af vindmølle- og soldrift udgør EUR 17,9 mio. (EUR 5,9 mio. i 2017/18), hvilket er meget tilfredsstillende og skyldes dels øgningen af MW i årets løb (fusion og tilgang af nye projekter), tilfredsstillende el- og certifikatpriser i lande med variabel prisafregning samt tilfredsstillende vindmængde i perioden.

Der er fremadrettet stadig forventning om et samlet tilfredsstillende afkast på porteføljen.

Konkurrencen på projektf finansiering fra bankerne i ind- og udland er intensiveret over de seneste år, hvilket sikrer muligheden for attraktive refinansieringer samt finansiering af nye parker.

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

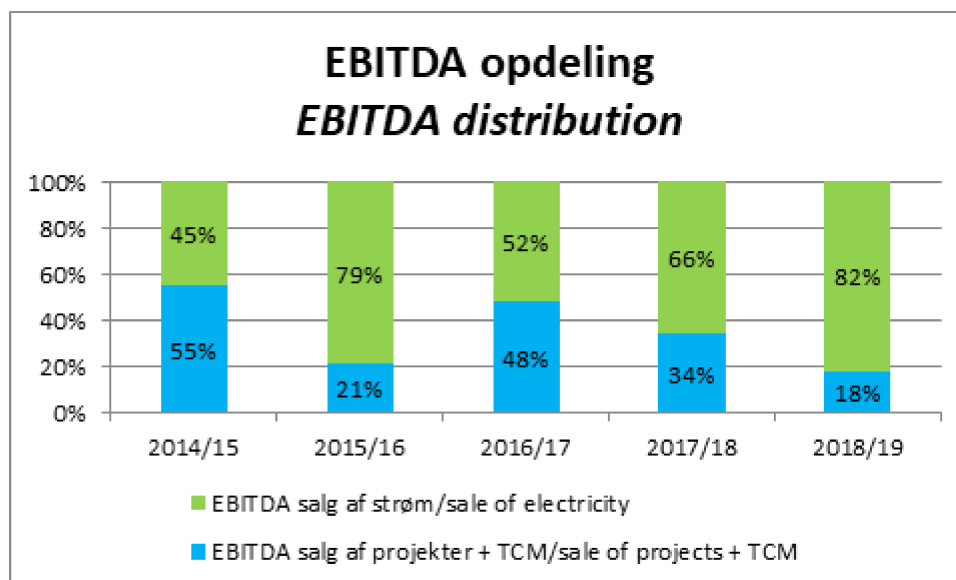
**Development in activities and financial position (continued)**

The result of wind and PV operations comprises EUR 17.9 m (EUR 5.9 m in 2017/18), which is very satisfactory and is partly due to the increase of MW during the year (merger and increase of new projects), satisfactory electricity and certificate prices in countries with variable price settlement as well as satisfactory wind conditions in the period.

A satisfactory overall return on the portfolio is also expected in the future.

Competition from the banks at home and abroad regarding project financing has intensified over the last years, which ensures the possibility of attractive refinancing as well as financing of new parks.

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 82% for året. Det langsigtede mål er fortsat, at EBITDA fra salg af strøm kontinuerligt udgør over 50% af den samlede EBITDA, hvilket over den seneste 5 års periode er realiseret både i procent og nominelt.

The share of EBITDA that comprises the sale of electricity is 82% for the year. The long-term objective is still that EBITDA from sale of electricity continuously comprises more than 50% of the total EBITDA, which has been realised both in percentage and nominal terms during the last five years.

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

Land	Country	Vind Wind Park	Antal	MW i alt	Driftsæt-	EWE	Netto MW
			mølle r	Total MW	telses år	Ejerandel	Netto MW
			No. Of WTG		Operation	EWE share	
					Year		
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/Thym.v.	45	30,80	1999	100%	30,80
Tyskland/Germany		Deister	1	1,50	2000	10%	0,15
Tyskland/Germany		Rottelsdorf	2	3,00	2000	100%	3,00
Tyskland/Germany		Bückwitz	1	0,85	2002	100%	0,85
Tyskland/Germany		Brodersdorf	2	3,00	2002	100%	3,00
Tyskland/Germany		Krevese	1	2,00	2002	100%	2,00
Tyskland/Germany		Siersleben	2	3,00	2002	100%	3,00
Tyskland/Germany		Passow	2	3,00	2002	100%	3,00
Tyskland/Germany		Wellen "II"	3	4,50	2002	100%	4,50
Tyskland/Germany		Emsdetten	1	2,00	2003	90%	1,80
Tyskland/Germany		Boxberg	1	2,00	2004	100%	2,00
Tyskland/Germany		Dienstweiler	4	8,00	2004	6%	0,50
Tyskland/Germany		Oerlense	2	4,60	2005	100%	4,60
Tyskland/Germany		Keimberg	10	15,00	2005	100%	15,00
Tyskland/Germany		Stüdenitz	2	3,00	2005	100%	3,00
Tyskland/Germany		Hakenstedt	3	6,00	2006	10%	0,60
Tyskland/Germany		Wellen	2	4,00	2006	10%	0,40
Tyskland/Germany		Wangenheim Hocheim	1	2,00	2006	100%	2,00
Tyskland/Germany		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		Hallenbeck II	7	15,20	2009	20%	3,04
Danmark/Denmark		Lyngdrup	1	2,30	2009	100%	2,30
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	86%	12,84
Tyskland/Germany		Metzigerberg	3	6,00	2011	100%	6,00
Polen/Poland		Keblowo	2	4,00	2012	50%	2,00
Polen/Poland		Rogozno	2	4,00	2012	37%	1,46
Danmark/Denmark		Hejring	4	12,00	2012	100%	12,00
Tyskland/Germany		Bückwitz	8	10,90	2013	100%	10,90
Danmark/Denmark		Øster Børsting	1	3,08	2013	70%	2,15
Tyskland/Germany		Rosau	10	30,00	2013	100%	30,00
Tyskland/Germany		Görlike	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
Tyskland/Germany		Jermishoe	2	6,00	2014	100%	6,00
Tyskland/Germany		Krevese "I"	1	3,00	2014	100%	3,00
Tyskland/Germany		Jardelund	1	3,00	2015	100%	3,00
Tyskland/Germany		Werneck Estleben	6	18,00	2015	100%	18,00
Danmark/Denmark		Døstrup Vest	2	6,40	2016	100%	6,40
Tyskland/Germany		Klixbüll	1	3,45	2017	100%	3,45
Tyskland/Germany		Willmersdorf	2	6,90	2017	100%	6,90
Tyskland/Germany		Elberod	8	26,40	2017	100%	26,40
Tyskland/Germany		Krevese 16 & 17	7	24,15	2017	100%	24,15
Danmark/Denmark		Handest Hede	6	21,60	2018	16%	3,46
Danmark/Denmark		Grønkaer	1	3,60	2018	92%	3,32
Danmark/Denmark		Blæsbjerg	4	13,80	2018	38%	5,29
I alt/Total			236	469,72			333,26
Land	Country	Sol PV Park	MW i alt	Driftsæt-	EWE	Netto MW	
			Total MW	Operation	Ejerandel	Netto MW	
				Year	EWE share		
Rumænien/Romania		Pufesti	1,50	2012	100%	1,50	
Bulgarien/Bulgaria		Kaolinovo	4,50	2012	100%	4,50	
Spanien/Spain		Alina	3,50	2005	100%	3,50	
Rumænien/Romania		Halchiu	2,00	2013	51%	1,02	
Rumænien/Romania		Magurele	3,00	2013	100%	3,00	
I alt/Total			14,50			13,52	
<b>TOTAL</b>			<b>484,22</b>			<b>346,78</b>	

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

Som det ses af tabellen ovenfor, ejer koncernen ved regnskabsårets afslutning netto 333 MW møller og 14 MW sol.

**TCM / Asset Management**

Den stærke vækst i teknisk og økonomisk administration (TCM) er fortsat i år, hvilket har været meget tilfredsstillende, herunder er mange solprojekter kommet til porteføljen. Tilgangen kommer dels fra nye kunder og dels via egenudviklede projekter. Trenden med konsolidering i branchen fortsætter med uformindsket kraft blandt de danske administratorer, da kritisk masse er essentiel for at sikre både god service og rentabilitet i TCM. På administration af landbaseret vind for danske ejere af vindmøller i Danmark, Tyskland og Polen, er selskabet fortsat det største i Danmark.

Selskabet har aktuelt 1.018 MW under management (829 MW sidste år). Indeværende års vækst i MW under management er sket ved organisk vækst.

Nedenfor ses udviklingen i MW under forvaltning. Stigningen er på ca. 23% eller 189 MW, hvilket er tilfredsstillende. Målet er en årlig stigning på 150 - 200 MW og 2.000 MW under forvaltning i år 2025.

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

*As shown in the table above, the Group owns a net total of 333 MW wind turbines and 14 MW PV projects at the end of the financial year.*

***TCM / Asset Management***

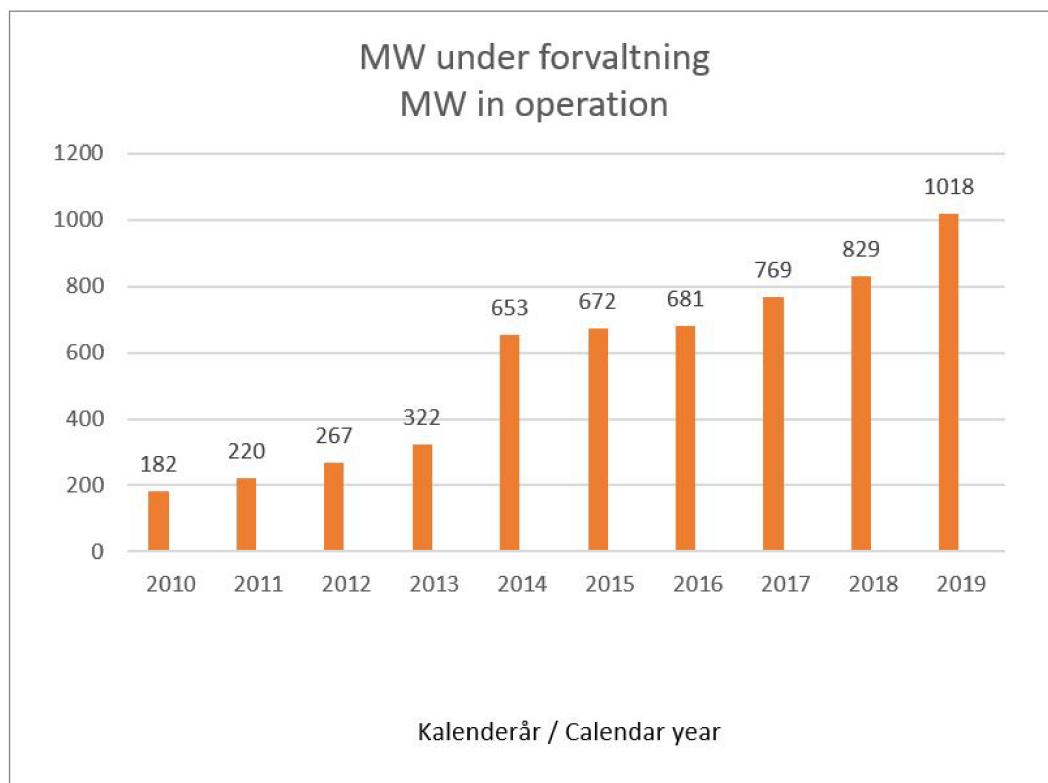
*The significant growth in Technical and Commercial Management (TCM) has continued this year, which is very satisfactory, including an increase of PV projects in the portfolio. This is partly due to an increase of new customers and partly due to projects developed by the Group. The trend of an ongoing industry consolidation of Danish administrators continues unabated, as critical mass is essential for ensuring good service and profitability in TCM. In Denmark, the company is still the largest administrator of land-based wind for Danish owners of wind turbines in Denmark, Germany and Poland.*

*Currently, the company has 1.018 MW under management (829 MW last year). This year's growth in MW under management has been achieved through organic growth.*

*The below listed figure shows the development of MW under management. The increase is approx. 23% or 189 MW, which is satisfactory. The goal is an annual increase of 150-200 MW and 2.000 MW under management by 2025.*

**LEDELSESBERETNING**  
 MANAGEMENT'S REVIEW

 Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold  
 (fortsat)

*Development in activities and financial  
 position (continued)*


Kritisk masse er altafgørende for at sikre en kontinuerlig forbedring af kundernes aftaler/priser i de enkelte projekter. En fokuseret og kontinuerlig indsats på vurdering og analyse af bl.a. rammeaftaler på servicekontrakter, forsikringer, IT, udgifter til vedligehold/overvågning og elsalg, er alt sammen parametre, hvor et stort antal MW har en betydning for optimeringspotentialet. Refinansiering er et andet område, som stadig skaber nye forretningsmæssige muligheder. Det betyder, at der til stadighed på en række områder, også digitalt, kan opnås synergier til gavn for både kunderne og EWE.

*Critical mass is crucial in order to ensure continuous improvement of the customers' agreements/prices in each project. 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 still creates new commercial opportunities. This means that it still is possible to achieve synergy on a series of fields, also digitally, which is of benefit to both investors and EWE.*

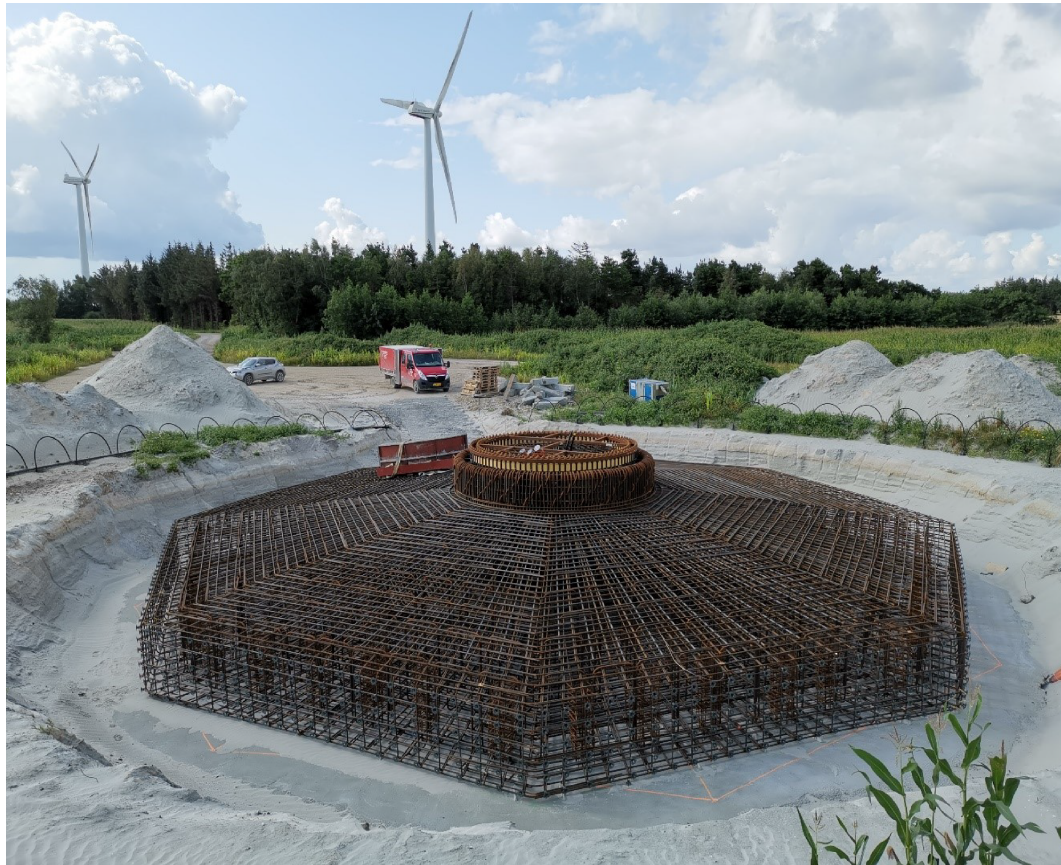
**Projekter i udvikling og konstruktion**

Der er i indeværende år arbejdet med mange potentielle repowering-projekter specielt i Danmark og Tyskland. Inden for en kortere tidshorisont på 1-2 år forventes de næste projekter at opnå byggetilladelse.

**Projects in development and construction**

*There are many potential repowering projects this year, especially in Denmark and Germany. Within a short time frame of 1-2 years, the next projects are expected to obtain a building permit*



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

*Vindpark Thorup-Sletten, Danmark. 18 x Siemens 4,3 MW. Under opførelse maj 2019-marts 2020.*  
*Windpark Thorup-Sletten, Denmark. 18 x Siemens 4.3 MW. Under construction May 2019-March 2020.*

Forretningsområdet understøttes af tilgangen af nye TCM kontrakter, hvor der for de ældre møllers vedkommende i mange tilfælde kan være repower-potentiale. Der kan samtidigt være et indtjeningspotentiale ved salg og/eller drift af de ældre nedtagne møller, der opsættes i lande, hvor infrastrukturen og/eller byggetilladelser passer bedre til mindre møller.

*This line of business is supported by the increase of new TCM agreements, in which there in many cases may be a repowering potential for the older wind turbines. At the same time, there may be a profit potential for the sale and/or operation of the older dismantled wind turbines that can be erected in countries where the infrastructure and/or building permits are more suitable for smaller wind turbines.*

Årets byggeaktivitet fordelt på lande gennemgås nedenfor.

*Below the country construction activity will be clarified.*

**Tyskland**

EWE har i februar 2019 vundet auktionsbud på 10,35 MW til projektet "Barkhorst", og igangsat byggeri i 2. kvartal 2019.

**Germany**

*In February 2019, EWE won an auction tender of 10.35 MW for the project Barkhorst, and construction was initiated in 2Q 2019.*

**Danmark**

EWE har i december 2018 vundet auktionsbud på 77,4 MW til projektet "Thorup Sletten", og igangsat byggeri i 2. kvartal 2019.

**Denmark**

*In December 2018, EWE won an auction tender of 77.4 MW for the project Thorup-Sletten, and construction was initiated in 2Q 2019.*

**LEDELSESBERETNING**  
 MANAGEMENT'S REVIEW

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

Der er påbegyndt byggeri af 54 MW i "Knöstad". I første omgang er det byggeri af nettilslutning, der er igangsat.

**Italien**

EWE har påbegyndt byggeri af 6 MW projekt, bestående af 6 individuelle projekter.

Der er således på nuværende tidspunkt igangværende byggeri på i alt 148 MW vindmølle projekter.

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

The construction of 54 MW in Knöstad was initiated. Initially, only the construction of grid connection has been initiated.

**Italy**

Construction of 6 MW consisting of 6 individual projects has begun in Italy.

As of today there are thus ongoing construction of a total of 148 MW wind turbine projects.


**Kapitalforhold**

Egenkapitalen inkl. minoritetsinteresser udgør EUR 209,3 mio. (EUR 68,2 mio. i 2017/18). Soliditetsgraden i koncernen inkl. minoritetsinteresser er 39% (28% i 2017/18).

**Cash flow**

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør for koncernen 67 mio. EUR (22,7 mio. EUR i 2017/18).

**Capital position**

Equity including minority interests comprises EUR 209.3 m (EUR 68.2 m in 2017/18). The equity ratio of the Group including minority interests comprises 39% (28% in 2017/18).

**Cash flow**

The cash flows from operating assets comprise EUR 67 m for the Group (EUR 22.7 m in 2017/18).



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

Koncernen udarbejder månedligt likviditetsforecast minimum 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 2019 ikke at være tilfældet for porteføljen.

**Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling**

Resultatet oversteg det i årsrapporten for 2017/18 forventede resultat for 2018/19 med EUR 12,8 mio. Forbedringen af resultatet skal dels ses med baggrund i den gennemførte fusion og stigningen i den operationelle portefølje samt det forhold, at afsætningen af projekter har været over det forventede. I alt er der solgt 33,8 MW til institutionelle samarbejdspartnere.

**Betydningsfulde begivenheder, 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, Sverige, Rumænien, Bulgarien og Storbritannien. 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.

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

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 valuation 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 2019.

**Profit/loss for the year compared to future expectations**

The result has exceeded the expectations as stated in the 2017/18 financials with EUR 12.8 m. The improvement of the result is partly the result of the merger and the corresponding increase in the projects under operation as well as the fact, that sale of projects has been higher than expected, as 33.8 MW has been sold to institutional business partners.

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

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

**Special risks****Foreign exchange risks:**

As the Group's principal activities take place in foreign countries, the result, cash flows and equity are influenced by the exchange rate and interest development. Investments and financing are generally made in the same currency, whereby the foreign exchange risk is minimised. The majority of activities are currently in countries with EUR as primary currency and to a lesser extent in Poland, Sweden, Romania, Bulgaria and Great Britain. 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.

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Særlige risici (fortsat)****Renterisici:**

Finansieringen er aktuelt for ca. 80%'s vedkommende baseret på fast forrentede kreditfaciliteter i form af fx KfW-lån, realkreditlån eller traditionel bankfinansiering, der i enkelte tilfælde er kombineret med en fastrenteswap af uvæsentlig størrelse.

**Udviklingsaktiviteter**

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

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.

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

**Byggeaktiviteter**

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

**Special risks (continued)****Interest risks:**

*The financing of projects is for approx. 80% based on fixed-rate credit facilities, in the form of e.g. KfW loans, mortgage loans or traditional bank financing, that in some cases are combined with a fixed-rate interest swap.*

**Development activities**

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

**Uncertainty factors include:**

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

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

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

**Construction activities**

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

**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW***Udviklingsaktiviteter (fortsat)***Markedsrisici*

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

**Forventninger til fremtiden**

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

Der ses både lokalt i Danmark og globalt en trend i form af øget omstilling af energiforbruget over mod el fremfor det nuværende mix i energiforbruget. Denne tendens understøtter i et vist omfang prisdannelsen på elektricitet.

De store globale virksomheder sætter dagsordenen og de mindre virksomheder ser også en fordel i at tænke i grønne energiløsninger når der investeres i såvel nye faciliteter som ændring af eksisterende. I markedet kan dette aflæses ved at efterspørgslen efter dels fleksible energiløsninger (samspil af mange teknologier) samt efterspørgsel efter grønne certifikater og/eller lange fastprisaftaler på grøn strøm (Power Purchase Agreements) er stigende. Et egentligt PPA marked vil over de kommende år være en naturlig del af afsætningskanalen for el, eventuelt i "puljeordninger", hvor flere projekter deltager i samme PPA aftale med én eller flere købere af strømmen for en given periode og til en fastsat pris.

Et egentligt volumen gennembrud for "grønne obligationer", ventes at komme i 2019-2020 (de første blev sendt på markedet i 2008). Definitionen på en grøn obligation er "at udsteder lover en bæredygtig anvendelse af provenuet". Dette vil også understøtte den langsigtede nedbringelse af CO<sub>2</sub>-udledning.

Ovennævnte gør at bl.a. fonde og pensionskasser intensiverer fokus på investeringer i aktiver inden for vedvarende energi.

**Development activities (continued)***Market risks*

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

**Future expectations**

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

*Both in Denmark and globally, the energy consumption is changing towards electricity rather than the current mix in the energy consumption. This tendency supports to some extent the price formation of electricity.*

*The large global companies set the agenda and the smaller companies also see an advantage in thinking about green energy solutions when investing in new facilities as well as when changing existing ones. This is illustrated in the market with an increasing demand for flexible energy solutions (combination of many technologies) as well as an increasing demand for green certificates and/or long-term fixed-price agreements on renewable energy (Power Purchase Agreements). An actual PPA market will in the coming years be a natural part of the sales channels for electricity, possibly in pools, where several projects participate in the same PPA with one or more buyers of the power for a given period and at a fixed price.*

*An actual volume breakthrough for green bonds are expected in 2019-2020 (the first were sent on the market in 2008). The definition of a green bond is "that the issuer promises a sustainable use of the yields". This will also support the long term reduction of CO<sub>2</sub> emissions.*

*The abovementioned means that funds and pension funds, among others, intensify their focus on investments in assets within renewable energy.*

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

De faste aftalte afregningspriser på den producerede strøm i nye projekter (fx via auktioner eller PPA aftaler) har de sidste år nærmet sig de rene markedspriser. Det seneste år er denne udvikling forstærket og auktionspriserne i Europa har resulteret i priser tæt på markedsprisen. Det betyder, at den samfundsmæssige udbygning vil blive etableret med en marginal samfundsøkonomisk byrde, og på sigt forventes det, at vedvarende energi udkonkurrerer de fossile energikilder, da anlægs- og driftsudgifterne er på niveau med eller lavere end traditionelle alternativer.

EWE ser et stort vækstpotentiale i ovennævnte regimeskifte med auktionssystemets indtog og en mere helhedsorienteret tankegang til elproduktionen i flere lande.

Markedsprisen på el har i indeværende regnskabsår været i en stigende trend generelt for Europa. Årsagen er bl.a. vejrlig, Brexit og tysk udfasning af kul. Samtidig vil en underliggende vækst i "elektrificering" øge den grundlæggende efterspørgsel. Dette har en positiv effekt på værdien af nye projekter generelt. Elprisen forventes fremadrettet fortsat at være volatil og kompleks at sammenligne på tværs af lande som følge af regionale/nationale særpræg, herunder adgang til elnettet på tværs af landegrænser. Den danske Energistyrelse har i deres fremskrivning moderat stigende elpriser som forventning.

EWE ser et mere komplekst og udfordret marked for aktørerne som en fordel og en mulighed for, at koncernen (og andre tilsvarende aktører) vil være med til at præge dagsordenen qua den erfaring og knowhow, som koncernen besidder. Dette forventes at være et konkurrenceparameter i forbindelse med indkøb og udvikling af projekter de kommende år, også potentielt med integration af andre vedvarende energikilder på sigt. De mindre aktører vil derfor, i forhold til år tilbage, være mere afhængige af tætte samarbejdsaftaler med større aktører for at overleve og alternativt sælge aktiviteterne til disse.

Til at imødegå og drage fordel af dette, har koncernen investeret i yderligere ressourcer til at understøtte og optimere koncernens forretningsenheder, herunder bl.a. selskabets salg af strøm via PPA (elforsyningsaftale mellem 2 parter) til markedet.

**Future expectations (continued)**

*The fixed agreed settlement prices on the produced power in new projects (e.g. via auctions or PPAs) have in recent years approached the clean market prices. Last year, this development has intensified, and the auction prices in Europe have resulted in prices close to market price. This means, that renewable energy will now be established with a far lesser economic burden socioeconomically, and renewable energy is expected to outrank fossil energy sources in the long run, as construction and operating costs are level or lower than traditional alternatives.*

*EWE sees interesting opportunities in the above-mentioned change of regime with the auction system's intake and a more holistic approach to the power production in several countries.*

*This year, the market price for electricity has shown an increasing tendency in Europe in general. The cause must be found in the weather, Brexit and the German phase-out of coal. At the same time, underlying growth in "electrification" will increase the basic demand. This has a positive impact on the value of new projects in general. The electricity prices are still expected to be more volatile in the future and more complex to compare across countries due to regional/national characteristics, including grid access across borders. The Danish Energy Agency expects moderate increasing electricity prices in their projection.*

*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 that the Group possesses. In the next few years, this is expected to be a competitive parameter regarding the purchase and development of projects, and potentially regarding integration of other renewable energy sources in the long term. Compared to earlier, the smaller players are more dependent on closer cooperation agreements with larger players in order to survive or alternatively sell their assets to them.*

*To address and take advantage of this, the Group has invested in additional resources in order to support and optimize the Group's business units, including the company's sale of power via PPA (Power Purchase Agreement between two parties) to the market.*



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

Landestrategien med hensyn til udvikling af potentielle vindmølle- og solprojekter samt andre vedvarende energianlæg er aktuelt Tyskland, Danmark, Sverige, Frankrig, Italien, Portugal, Polen, Storbritannien og Rumænien. Herudover undersøges muligheder i bl.a. Norge, Finland, Holland og Slovakiet. Koncernen afgrænser sig dog ikke til dette fokus fremadrettet.

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

Koncernens langsigtede strategi om at udbygge ejerskabet af antal MW er intakt, og med fusionen vil dette ske i et forventeligt øget tempo.

Målsætningen er dog først og fremmest et positivt og tilfredsstillende regnskabsmæssigt resultat hvert år samt en soliditet minimum i niveauet 25%-35%.

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

Koncernen har stort fokus på og viden om finansiering af projekter, og der arbejdes tæt sammen med koncernens danske og internationale bankforbindelser. Det er forventningen, at koncernen kan opnå finansiering af fremtidige projekter på attraktive vilkår, hvilket understøtter koncernens udvikling.

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

Alle 3 forretningsområder; ejerskab og drift, projektudvikling/salg samt asset management har realiseret overskud.

Der forventes en tilfredsstillende indtjening i det kommende år på alle 3 forretningsområder.

**Future expectations (continued)**

*The country strategy regarding development of potential wind and PV projects as well as other renewable energy facilities currently focuses on Germany, Denmark, Sweden, France, Italy, Portugal, Poland, Great Britain and Romania. Moreover, opportunities are investigated in Norway, Finland, the Netherlands and Slovakia among others. However, the Group will not limit itself to this focus the years ahead.*

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

*The long-term strategy of the Group on expanding the ownership of MW is intact, and as a result of the merger, this is expected to happen at an increased pace.*

*The goal is, however, primarily to achieve a positive and satisfactory financial result every year as well as a solidity at a level of minimum 25%-35%.*

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

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

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

*All three business areas; ownership and operation, project development/sale of projects as well as asset management have realised a profit.*

*Earnings are expected to be satisfactory in the following year within all three business areas.*

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

Koncernen arbejder intensivt med udvikling, af primært vindmølleparker, i Tyskland, med et mål om ca. 25-50 MW årligt stigende over tid. Tyskland er et attraktivt og stabilt marked for koncernen med en aktuel pipeline på 814 MW. Der forventes opnået byggetilladelse til 1-2 parker i det kommende år. Kontoret i Hamburg sikrer, at der er god dialog med de relevante myndigheder og lokale udviklere, hvilket er et stærkt fundament og ses som en konkurrencemæssig fordel i forhold til større udviklingselskaber, til sikring af og idriftsættelse af nye projekter.

Repowering af ældre møller er fortsat en naturlig indgang til nye projekter og derfor et væsentligt fokusområde for koncernen og er med til at sikre, at Tyskland forbliver et attraktivt marked for koncernen i årene fremover.

**Danmark**

Der er flere potentielle vind- og solprojekter undervejs i Danmark. Mange projekter er langt fremme, og der forventes minimum opnået bygge-tilladelse til 80-100 MW i de kommende 12-18 måneder, og minimum samme MW antal de kommende 2-3 år. Repowering af ældre møller er en væsentlig del af strategien. Senest med byggetilladelsen til 77,4 MW i "Thorup-Sletten". Der sker derfor løbende opkøb af eksisterende ældre møller for at sikre/udnytte repowering muligheder.

Den danske pipeline er aktuelt 980 MW.

**Sverige**

Der er opnået byggetilladelse til foreløbigt 2 projekter, "Knöstad", med 54 MW, og "Lervik" med 43,2 MW, hvilket er meget tilfredsstillende og underbygger forventningen om et attraktivt potentiale i koncernens svenske pipeline. Konkret arbejdes der aktuelt med 3 andre projekter med et yderligere potentiale på 174 MW.

**Polen**

Der er aktuelt byggetilladelse til 148 MW fordelt på 8 projekter, hvoraf det største projekt er "Janikowo" med 60 MW. Koncernen ejer 50% af hver af de 8 projekter/selskaber .

**Future expectations (continued)****Development activities****Germany**

*The Group is working intensively with the development of primarily wind parks in Germany with an annual objective to develop min. 25-50 MW increasing over time. Germany is still an attractive and stable market for the Group with a current pipeline of 814 MW. Building permits for 1-2 parks are expected to be obtained within the next year. The office in Hamburg ensures a positive dialogue with the relevant authorities and local developers, which is a solid foundation and is seen as a competitive advantage over major development companies for the securing and operation of new projects.*

*Repowering of older turbines remains as a gateway to new projects and is therefore an essential part of the Group's focus area ensuring, that Germany remains an attractive market for the Group in the years to come.*

**Denmark**

*Several potential wind and PV projects are in progress in Denmark. Several projects are far ahead in the process, and 80-100 MW building permits are expected in the next 12-18 months, and at least the same amount of MW in the next 2-3 years. Repowering of older turbines is a significant part of the project strategy, which the building permit to 77.4 MW in "Thorup-Sletten" exemplifies. In order to secure/utilize the possibilities for repowering, the purchase of existing older turbines takes place regularly.*

*The current pipeline totals 980 MW.*

**Sweden**

*As of now, building permits for two projects, "Knöstad" with 54 MW and "Lervik" with 43.2 MW, have been obtained, which is very satisfactory and substantiates the expectation of an attractive potential in the company's Swedish pipeline. At the same time, work is being done on three other projects with a potential of an additional 174 MW.*

**Poland**

*Currently, the Group has building permits of 148 MW for nine projects, of which the largest project is "Janikowo" with 60 MW. The Group owns 50% of each of the 9 projects/companies.*

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

Det polske marked er "genstartet" på ny, som følge af dyrere kulpriser og CO2 kvoter, sammenholdt med igangsætning af nyt auktionsudbudssystem i 2018, med introduktion af en auktionsmodel i lighed med andre lande i Europa.

Selskabet har deltaget i den første auktion og forventer at deltage i kommende auktioner i slutningen af 2019, med henblik på opførelse af ovennævnte projekter i ét eller flere tempi, afhængig af dels resultatet af kommende auktioner, dels eventuelle PPA aftaler, der sideløbende arbejdes med i forhold til de byggeklare projekter.

Polen forventes således at udgøre en væsentlig del af selskabets byggeaktivitet i de kommende år.

Herudover arbejdes der med en yderligere pipeline på op til 544 MW.

**Rumænien**

I 2. kvartal 2019 er der købt et projekt på 48 MW, "Pecineaga", som færdigudvikles over de kommende år. Herudover udvikles der på en samlet pipeline på op til 144 MW.

**Sydeuropa**

Der arbejdes på mange potentielle projekter i Italien og Portugal, både mindre og større projekter. Den samlede pipeline er 658 MW. Der er indeværende periode igangsat et mindre byggeprojekt i Italien.

**Frankrig**

Arbejdet med pipeline har sikret et øget antal potentielle MW til fremtidige projekter. Den aktuelle pipeline udgør 665 MW. De første byggetilladelser ventes i løbet af 1-2 år.

Koncernens pipeline i ind- og udland er generelt øget i den seneste 12 måneders periode. Dels ved udvidet samarbejde med lokale udviklere, dels med realisering af nye egenudviklede potentielle projekter. Den samlede projekt-pipeline på ovennævnte markeder udgør 4.250 MW (mod 2.600 MW for et år siden). Herudover vurderes der op til 250 MW i andre lande (472 MW sidste år), som potentiel pipeline.

**Future expectations (continued)**

The Polish market has "restarted" due to more expensive coal prices and CO2 quotes, compared to the initiation of a new auction system in 2018 with the introduction of an auction model like other countries in Europe.

The company has participated in the first auction and expects to participate in future auctions in preparation for the erection of the above-mentioned projects in one or several stages, depending on the outcome of upcoming auctions and, on the other hand, any PPAs that are being worked on simultaneously concerning the projects ready-to-build.

Poland is thus expected to constitute a significant part of the company's construction activities in the coming years.

Moreover, work is being done with an additional pipeline of up to 544 MW.

**Romania**

In Q2 2019, a project of 48 MW, "Pecineaga", was purchased, which is being developed over the coming years. In addition, a total pipeline of up to 144 MW is being developed.

**Southern Europe**

Work is being done on many potential projects in Italy and Portugal, both minor and larger projects. The total pipeline is 658 MW. A minor construction in Italy has been initiated in the current period.

**France**

The work on the pipeline has ensured an increased number of potential MW for future projects. The current pipeline is 665 MW. The first building permits are expected within 1-2 years.

The Group's pipeline has been strengthened over the past 12 months. Partly through extended collaboration with local developers, and through the realization of new potential projects developed by the Group. The total project pipeline on the above-mentioned markets comprises 4.250 MW (2,600 MW last year). In addition, up to 250 MW (472 MW last year) is estimated as potential pipeline in other countries.

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

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

**Redegørelse for samfundsansvar**

Hos EWE er det sociale engagement en forankret del af hele virksomhedens historie/kultur og forretningsgang, som integreres i koncernens kodeks for forretningsprincipper (code of conduct). EWE har fokus på at drive koncernen på ansvarlig vis, herunder at det sociale engagement støtter op om virksomhedens mål om bæredygtig udvikling af samfundet og miljøet på kort og lang sigt. EWE har stort fokus på medarbejdernes trivsel og sundhed ligesom man i sine samarbejdsrelationer med kunder og leverandører er fokuseret på overholdelse af menneskerettigheder, miljøforhold samt bekæmpelse og undgåelse af korruption og bestikkelse.

EWE har som udgangspunkt valgt at fokusere på disse værdier og forretningsprincipper gennem en beskrivelse af en medarbejder code of conduct fremfor gennem individuelt vedtagne politikker. Der er således ikke formelt nedfældede politikker for eksempelvis samfundsansvar, menneskerettigheder, klimapåvirkninger og korruptionsbekæmpelse udover det store fokus koncernen har på disse områder gennem sin code of conduct.

**Nedbringelse af verdens CO<sub>2</sub>-udledning er vores mål**

For hvert år der går, øges fokus på forureningsmængden globalt set, herunder CO<sub>2</sub>-udledning. Ikke mindst som følge af målbare problemer med luftforurening (smog) i de største byer i bl.a. Europa og Kina ligesom industrialiseringen i udviklingslandene fordrer ny grøn teknologi for at sikre en bæredygtig vækst globalt set.

Verdenssamfundet står overfor massive omlægnings af energisystemet med energieffektivisering i højsædet. EWE bidrager positivt til omlægningen både lokalt såvel som i Europa gennem koncernens udvikling og investering i vindmølleprojekter, solenergi og mere komplekse helhedsløsninger med forskellige teknologier. Det er vigtigt for EWE, at projekterne altid udvikles i samarbejde med lokale myndigheder og lokalbefolkningen, således at der i fællesskab skabes optimale løsninger, der tager udgangspunkt i lovgivning og lokale ønsker.

**Future expectations (continued)****Result**

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

**Corporate social responsibility**

At EWE, CSR is a basic element of the entire company's history/culture and business approach and forms an integral part the Group's code of conduct. EWE focuses on operating the Group in a responsible manner, including that the social commitment supports the Group's aim of a sustainable development of society and the environment in both short and long term. EWE focuses on the well-being and health of its employees, and its cooperation with customers and suppliers also focuses on respect for human rights, environmental conditions as well as the fight against and avoidance of corruption and bribery.

As a starting point, EWE has chosen to focus on these values and business principles through a description of a code of conduct for employees rather than through individually agreed policies. Thus, there are no formally established policies for, for example, corporate social responsibility, human rights, climate changes and anti-corruption, besides the great focus that the Group has on these areas through its code of conduct.

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

As each year passes, the focus on the amount of pollution globally increases, including CO<sub>2</sub> emission. Especially due to measurable problems with air pollution (smog) in the largest cities in e.g. Europe and China as well as the industrialization in developing countries requires new green technology in order to ensure a renewable growth globally.

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



## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Redegørelse for samfundsansvar (fortsat)

EWE tilstræber at bidrage til en nedbringelse af den globale CO<sub>2</sub>-udledning og dermed en bæredygtig udvikling globalt med vedvarende energiprojekter i Europa. Koncernens domicil i Danmark er samtidig en energioptimeret bygning med bl.a. suntracker, solcelleanlæg, husstands-vindmølle, batterianlæg og jordvarme samt regnvandsindvinding.

### *Et stærkt forhold til vores kunder og med-investorer*

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.

EWE koncernens medarbejdere er pålagt, som virksomhedens repræsentanter udadtil, at relationer i forhold til medinvestorer, kunder og leverandører m.fl. skal ske under hensyntagen til virksomhedens normer og værdier. Disse forankres i virksomheden og medarbejderne gennem åbenhed og dialog mellem ledelse og medarbejder, og de omfatter bl.a. koncernens principper og syn på menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption, som ligger i tråd med FNs 10 principper herom.

Koncernens relationer til kunder, medinvestorer og leverandører er kendetegnet ved opbygning af langvarige relationer, der bygger på gensidig respekt og parternes forretningsetik og moral. Herved opnås det, at virksomhedens målsætninger indarbejdes gennem dialog og kontraktuelt.

Koncernen arbejder ikke i geografiske områder, hvor FNs principper som ovenfor omtalt traditionelt vil være særligt opmærksomhedskrævende. Virksomheden bakker generelt op omkring FNs verdensmål for bæredygtig udvikling.

### *Corporate social responsibility (continued)*

*EWE strives towards contributing to a reduction in the global CO<sub>2</sub> emissions and thus a globally sustainable development with renewable energy projects in Europe. At the same time, the Group's headquarters in Denmark is an energy-optimized building that includes a sun tracker, a PV system, a household wind turbine, battery system and geothermal heating as well as rainwater harvesting.*

### *Strong relations to customers and co-investors*

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

*The employees of the EWE Group are required, as the company's external representatives, to establish relationships with co-investors, customers and suppliers etc. that take the company's standards and values into account. These are anchored in the company and the employees through openness and dialogue between management and employees, and these include the Group's principles and views on human rights, labor rights, the environment and anti-corruption, which are in line with the UN's 10 principles on this.*

*The Group's relationships with customers, co-investors and suppliers are characterized by building long-term relationships based on mutual respect and the parties' business ethics and morals. Hereby the company secure, that its objectives are incorporated through dialogue and contractually.*

*The Group does not work in geographical areas, where the principles of the UN, as mentioned above, will traditionally require special attention. The company generally supports the UN's Sustainable Development Goals.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Redegørelse for samfundsansvar (fortsat)****Holdsamarbejde er nøglen til vores succes**

I koncernen beskæftiges aktuelt 73 medarbejdere i Danmark og 37 medarbejdere i udenlandske datterselskaber. EWE lægger vægt på at skabe et arbejdsmiljø, der er baseret på gensidig tillid og respekt, og det er af høj værdi, at alle medarbejdere tilstræber at efterleve virksomhedens værdier.

EWE støtter 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 for at sikre integration af datterselskaber og implementering af koncernens værdigrundlag.

**Aktiv medspiller i lokalsamfundet**

EWE bidrager lokalt bl.a. med støtte til den lokale fodboldklub og mindre sponsorer 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.

**Redegørelse for måltal og politikker for det underrepræsenterede køn**

Med udgangspunkt i at kvalifikation og kompetencer altid vægtes højest tilstræber Eurowind Energy A/S en balanceret kønsfordeling på alle ledelsesniveauer. Bestyrelsen arbejder kontinuerligt med at fremme ligestilling og diversitet, bl.a. i relation til køn, på samtlige af koncernens ledelsesniveauer. Bestyrelsen består pr. 30. juni 2019 af 0 kvinder og 7 mænd. Koncernens øvrige ledelsesniveau består pr. 30. juni 2019 af 6 kvinder og 16 mænd.

**Corporate social responsibility (continued)****Teamwork is the key to our success**

*The Group currently employs 73 employees in Denmark and 37 employees in foreign subsidiaries. It is vital for EWE to create a work environment based on mutual trust and respect, and we place a high value on a commitment from all employees to comply with the Group's values.*

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

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

**Active player in the local community**

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

**Target figures and policies for the underrepresented gender**

*Taking into account that qualifications and competencies are always weighted highest, Eurowind Energy A/S strives to achieve a balanced gender distribution on all management levels. The Board of Directors continuously works to promote equality and diversity, also in relation to gender, at all management levels. As of 30 June 2019, the Board of Directors consists of 0 women and 7 men. As of 30 June 2019, the Group's other management level consists of 6 women and 16 men.*

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

**Redegørelse for måltal og politikker for det underrepræsenterede køn (fortsat)**

Bestyrelsen arbejder på at øge andelen af kvinder i koncernens ledelse på sigt. Med baggrund heri har bestyrelsen opstillet måltal for at opnå en mere ligelig fordeling mellem kvinder og mænd i både bestyrelsen og på koncernens øvrige ledelsesniveauer.

Koncernen har således en konkret målsætning om, at andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelses-medlemmer inden 30. juni 2021 kommer til at udgøre mindst 15%. Pr. 30. juni 2019 er andelen 0%. Når andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer fortsat er 0%, skyldes det, at der i forbindelse med fusionen har været udskiftning i bestyrelsen i indeværende år, og i den anledning er der endnu ikke fundet en kvindelig kandidat. Det er en kontinuerlig opgave for bestyrelsen at finde den rette sammensætning mellem kompetencer og køn, hvilket løbende drøftes.

**Target figures and policies for the underrepresented gender (continued)**

*The Board of Directors is working on increasing the share of women in the Group's management in the long term. Therefore, the Board of Directors has set target figures in order to achieve a more equal distribution between women and men in both the Board of Directors as well as the Group's other management levels.*

*The policy has the specific target that the share of female members of the Board of Directors elected at the general meeting by 30 June 2021 will comprise at least 15%. As of 30 June 2019, the percentage is 0%. When the percentage of female Board members still is 0 %, this is due to fact, that there has been a replacement on the Board of Directors in the current year in connection with the merger, and for that occasion, no female candidate has been found. It is a continuous task for the Board of Directors to find the right composition between competencies and gender, which is continuously discussed.*

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
<b>NETTOOMSÆTNING</b> .....	1	<b>119.905.195</b>	<b>113.048</b>	<b>581.628</b>	<b>19.093</b>
<i>NET REVENUE</i>					
Vareforbrug.....		-40.942.261	-72.826	-1.315.483	-18.871
<i>Cost of sales</i>					
Andre driftsindtægter.....		0	0	2.078.802	1.737
<i>Other operating income</i>					
Andre eksterne omkostninger.....	2	-15.387.919	-8.517	-2.538.195	-1.775
<i>Other external expenses</i>					
<b>BRUTTORESULTAT</b> .....		<b>63.575.015</b>	<b>31.705</b>	<b>-1.193.248</b>	<b>184</b>
<i>GROSS PROFIT/LOSS</i>					
Personaleomkostninger.....	3	-5.464.567	-4.378	-2.168.139	-1.474
<i>Staff costs</i>					
Af- og nedskrivninger.....		-24.181.803	-9.232	-459.338	-272
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>					
Andre driftsomkostninger.....		0	0	0	-470
<i>Other operating expenses</i>					
<b>DRIFTSRESULTAT</b> .....		<b>33.928.645</b>	<b>18.095</b>	<b>-3.820.725</b>	<b>-2.032</b>
<i>OPERATING PROFIT</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder.....	4	1.356.715	549	31.437.624	13.763
<i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>					
Indtægter af værdipapirer mv, der er anlægsaktiver.....		218.834	52	133.190	-2
<i>Income from other equity investments and securities</i>					
Andre finansielle indtægter.....	5	1.262.652	916	3.341.703	2.209
<i>Other financial income</i>					
Andre finansielle omkostninger.....	6	-7.940.748	-3.579	-2.127.434	-1.475
<i>Other financial expenses</i>					
<b>RESULTAT FØR SKAT</b> .....		<b>28.826.098</b>	<b>16.033</b>	<b>28.964.358</b>	<b>12.463</b>
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>					
Skat af årets resultat.....	7	-9.392.394	-5.615	-8.615.439	-2.489
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
<b>ÅRETS RESULTAT</b> .....	8	<b>19.433.704</b>	<b>10.418</b>	<b>20.348.919</b>	<b>9.974</b>
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>					

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
AKTIVER		2019	2018	2019	2018
ASSETS		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Goodwill.....		1.199.729	548	854.100	0
<i>Goodwill</i>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver.....</b>	<b>9</b>	<b>1.199.729</b>	<b>548</b>	<b>854.100</b>	<b>0</b>
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		35.620	213	35.620	0
<i>Land and buildings</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		584.498	648	244.649	326
<i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>					
Indretning af lejede faciliteter.....		501.500	557	720.000	0
<i>Leasehold improvements</i>					
VE-anlæg.....		436.753.221	187.845	697.947	786
<i>WTG/PV projects</i>					
<b>Materielle anlægsaktiver.....</b>	<b>10</b>	<b>437.874.839</b>	<b>189.263</b>	<b>1.698.216</b>	<b>1.112</b>
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder.....		0	0	140.266.775	56.045
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		24.800.590	19.495	23.252.122	18.748
<i>Equity investments in associates</i>					
Andre kapitalandele og værdipapirer.....		3.185.016	2.778	2.353.488	2.011
<i>Other investments and securities</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	4.597.963	5.654
<i>Receivables from subsidiaries</i>					
Tilgodehavender hos associerede virksomheder.....		3.898.121	4.034	3.898.121	4.034
<i>Receivables from associates</i>					
Andre tilgodehavender.....		1.297.935	1.040	1.258.548	1.000
<i>Other receivables</i>					
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>11</b>	<b>33.181.662</b>	<b>27.347</b>	<b>175.627.017</b>	<b>87.492</b>
<i>Fixed asset investments</i>					
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>472.256.230</b>	<b>217.158</b>	<b>178.179.333</b>	<b>88.604</b>
<i>FIXED ASSETS</i>					
VE-anlæg.....		13.662.670	11.666	8.875.314	9.205
<i>WTG/PV projects</i>					
<b>Varebeholdninger.....</b>		<b>13.662.670</b>	<b>11.666</b>	<b>8.875.314</b>	<b>9.205</b>
<i>Inventories</i>					



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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
AKTIVER (FORTSAT)		2019	2018	2019	2018
ASSETS (CONTINUED)		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		6.346.260	3.863	17.129	52
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.....		0	0	67.088.684	21.854
<i>Receivables from subsidiaries</i>					
Tilgodehavende hos associerede virksomheder.....		35.608	91	35.608	91
<i>Receivables from associates</i>					
Andre tilgodehavender.....		4.369.618	3.235	1.564.886	1.157
<i>Other receivables</i>					
Tilgodehavende selskabsskat.....		2.424.304	0	2.424.304	0
<i>Receivables corporation tax</i>					
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag.....		0	0	352.454	1.627
<i>Receivable joint taxation contribution</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	12	4.557.793	1.550	131.000	77
<i>Prepayments and accrued income</i>					
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>17.733.583</b>	<b>8.739</b>	<b>71.614.065</b>	<b>24.858</b>
<i>Receivables</i>					
<b>Likvider.....</b>		<b>32.928.506</b>	<b>6.387</b>	<b>2.905.730</b>	<b>30</b>
<i>Cash and cash equivalents</i>					
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>		<b>64.324.759</b>	<b>26.792</b>	<b>83.395.109</b>	<b>34.093</b>
<i>CURRENT ASSETS</i>					
<b>AKTIVER.....</b>		<b>536.580.989</b>	<b>243.950</b>	<b>261.574.442</b>	<b>122.697</b>
<i>ASSETS</i>					

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER		2019	2018	2019	2018
EQUITY AND LIABILITIES		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Aktiekapital.....	13	223.600	118	223.600	118
<i>Share capital</i>					
Reserve for opskrivninger.....		629.281	629	0	0
<i>Reserve for revaluation</i>					
Reserve for netto opsk. efter indre værdi metode.....		324.995	394	8.085.448	618
<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført overskud.....		198.737.727	59.945	191.606.552	60.350
<i>Retained profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....		2.684.564	0	2.684.564	0
<i>Proposed dividend</i>					
Minoritetsinteresser.....		6.679.421	7.132	0	0
<i>Minority shareholders</i>					
<b>EGENKAPITAL.....</b>		<b>209.279.588</b>	<b>68.218</b>	<b>202.600.164</b>	<b>61.086</b>
<b>EQUITY</b>					
Hensættelse til udskudt skat.....	14	24.068.581	9.691	14.014.674	6.975
<i>Provision for deferred tax</i>					
Andre hensættelser.....	15	739.781	4.873	676.693	31
<i>Other provisions for liabilities</i>					
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		0	0	292.707	347
<i>Provisions for equity investments in subsidiaries</i>					
<b>HENSATTE FORPLIGTELSESR.....</b>		<b>24.808.362</b>	<b>14.564</b>	<b>14.984.074</b>	<b>7.353</b>
<b>PROVISION FOR LIABILITIES</b>					
Gæld til kreditinstitutter.....		9.313.903	8.983	0	0
<i>Mortgage debt</i>					
Gæld til pengeinstitutter.....		214.751.932	113.551	11.393.814	14.520
<i>Bank loan</i>					
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....		6.416.233	0	6.416.233	0
<i>Trade payables</i>					
Selskabsskat.....		1.307.554	2.642	1.307.554	2.642
<i>Corporation tax</i>					
Anden gæld.....		61.523	549	0	0
<i>Other liabilities</i>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser...</b>	<b>16</b>	<b>231.851.145</b>	<b>125.725</b>	<b>19.117.601</b>	<b>17.162</b>
<b>Long-term liabilities</b>					

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER (FORTSAT)		2019	2018	2019	2018
EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
		EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Kortfristet del af langfristet gæld. <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	16	26.642.176	10.054	1.565.839	1.431
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		11.242.528	9.485	24.196	7.911
Modtagne forudbetalinger fra kunder..... <i>Received prepayments from customers</i>		10.877.179	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		6.346.285	2.738	549.613	706
Gæld til tilknyttede selskaber..... <i>Payables to subsidiaries</i>		0	0	15.175.015	23.115
Gæld til associerede selskaber..... <i>Payables to associates</i>		6.669	0	6.669	0
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		202.811	1.970	0	1.629
Skyldig sambeskatningsbidrag..... <i>Compulsory joint taxation contribution</i>		0	0	2.538.833	88
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse..... <i>Payables to owners and management</i>		2.711.195	0	2.711.195	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		10.287.925	3.224	1.621.530	2.036
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>	17	2.325.126	7.972	679.713	180
<b>Kortfristede gældsforpligtelser ...</b> <i>Current liabilities</i>		<b>70.641.894</b>	<b>35.443</b>	<b>24.872.603</b>	<b>37.096</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE</b> ..... <i>LIABILITIES</i>		<b>302.493.039</b>	<b>161.168</b>	<b>43.990.204</b>	<b>54.258</b>
<b>PASSIVER</b> ..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		<b>536.580.989</b>	<b>243.950</b>	<b>261.574.442</b>	<b>122.697</b>
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	18				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	19				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	20				

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**EQUITY**

	<b>Koncernen</b>					<b>I alt</b>
	<i>Group</i>					
	<b>Aktiekapital</b>	<b>Øvrige</b>	<b>Overført</b>	<b>Foreslået</b>	<b>Minoritets-</b>	
	<i>Share capital</i>	<i>bundne</i>	<i>overskud</i>	<i>udbytte for</i>	<i>interesser</i>	
		<i>reserver</i>	<i>Retained</i>	<i>regnskabsåret</i>	<i>Minority</i>	
		<i>Other</i>	<i>profit</i>	<i>Proposed</i>	<i>shareholders</i>	<i>Total</i>
		<i>restricted</i>		<i>dividend</i>		
		<i>reserves</i>				
Egenkapital 1. juli 2018.....	117.908	1.023.387	59.944.658	0	7.132.815	68.218.768
<i>Equity at 1 July 2018</i>						
Tilgang af egenkapital ved fusion af virksomhed.....	105.692		116.038.708		149.000	116.293.400
<i>Additions relating to equity by mergers</i>						
Årets reguleringer ved fusion.....			4.700.000			4.700.000
<i>Value adjustments by mergers</i>						
Betalt udbytte.....					-90.320	-90.320
<i>Dividend paid</i>						
Valutakursreguleringer.....		111.635	-111.635		-7.021	-7.021
<i>Foreign exchange adjustments</i>						
Andre reguleringer.....		-147.686	468.581		950	321.845
<i>Value adjustments of equity</i>						
Regulering som følge af ændret aktiebesiddelse.....			1.887.742		-1.478.530	409.212
<i>Adjustments relating to changed shareholding</i>						
Opløsning af reserve ved salg.....		374	-374			
<i>Resolution of reserve on sale</i>						
Forslag til resultatdisponering.....		624.180	15.152.433	2.684.564	972.527	19.433.704
<i>Proposed distribution of profit</i>						
Overførsel af udbytte.....		-657.614	657.614			
<i>Dividend transfer</i>						
<b>Egenkapital 30. juni 2019..</b>	<b>223.600</b>	<b>954.276</b>	<b>198.737.727</b>	<b>2.684.564</b>	<b>6.679.421</b>	<b>209.279.588</b>
<i>Equity at 30 June 2019</i>						

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
EQUITY

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

	<b>Koncernen</b> <i>Group</i>		
	<b>Reserve for opskrivninger</b> <i>Reserve for revaluation</i>	<b>Reserve for net revaluation according to equity method</b>	<b>Øvrige bundne reserver i alt</b> <i>Other restricted reserves total</i>
Egenkapital 1. juli 2018..... <i>Equity at 1 July 2018</i>	629.281	394.106	1.023.387
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		111.635	111.635
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>		-147.686	-147.686
Opløsning af reserve ved salg..... <i>Resolution of reserve on sale</i>		374	374
Forslag til resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		624.180	624.180
Overførsel af udbytte..... <i>Dividend transfer</i>		-657.614	-657.614
<b>Egenkapital 30. juni 2019.....</b> <i>Equity at 30 June 2019</i>	<b>629.281</b>	<b>324.995</b>	<b>954.276</b>



**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**EQUITY**

	<b>Moderselskabet</b>				<b>I alt</b>
	<i>Parent company</i>				
	<b>Aktiekapital</b>	<b>Reserve for netto opsk. efter indre værdis metode</b>	<b>Overført overskud</b>	<b>Foreslået udbytte for regnskabsåret</b>	<b>Total</b>
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	<i>Retained profit</i>	<i>Proposed dividend</i>	
Egenkapital 1. juli 2018.....	117.908	9.596.660	51.371.382	0	61.085.950
<i>Equity at 1 July 2018</i>					
Tilgang af egenkapital ved fusion af virksomhed.....	105.692		116.038.708		116.144.400
<i>Additions relating to equity by mergers</i>					
Valutakursreguleringer.....		152.774	-152.774		
<i>Foreign exchange adjustments</i>					
Andre reguleringer.....		-289.978	610.873		320.895
<i>Value adjustments of equity</i>					
Årets reguleringer ved fusion.....		4.700.000			4.700.000
<i>Value adjustments by mergers</i>					
Opløsning af reserve ved salg.....		-11.672.367	11.672.367		
<i>Resolution of reserve on sale</i>					
Forslag til resultatdisponering.....		15.907.009	1.757.346	2.684.564	20.348.919
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Overførsel af udbytte.....		-10.308.650	10.308.650		
<i>Dividend transfer</i>					
<b>Egenkapital 30. juni 2019.....</b>	<b>223.600</b>	<b>8.085.448</b>	<b>191.606.552</b>	<b>2.684.564</b>	<b>202.600.164</b>
<i>Equity at 30 June 2019</i>					

Der er i regnskabsåret tegnet 787.409 stk. nye kapitalandele til en pålydende værdi på 116.144.400 EUR.

*A number of 787,409 new equity interests were subscribed in the financial year of a nominal amount of EUR 116,144,400.*

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

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>	
	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>
Årets resultat.....	19.433.704	10.418	20.348.919	9.974
<i>Profit/loss for the year</i>				
Årets afskrivninger tilbageført.....	24.181.803	9.232	459.338	272
<i>Reversed depreciation of the year</i>				
Urealiserede kursavancer tilbageført.....	-218.834	0	-133.190	0
<i>Reversed unrealised exchange gains</i>				
Resultat af associerede selskaber.....	-1.356.715	-549	-1.345.222	-491
<i>Profit/loss from associates</i>				
Resultat af datterselskaber.....	0	0	-14.561.786	-14.336
<i>Profit/loss from subsidiaries</i>				
Regulering af andre finansielle indtægter....	0	-52	0	-135
<i>Adjustment of other financial income</i>				
Regulering af andre finansielle omkostninger.....	91.288	0	91.288	0
<i>Adjustment of other financial expenses</i>				
Skat af årets resultat tilbageført.....	9.392.394	5.615	8.615.439	2.489
<i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>				
Øvrige reguleringer.....	1.262.351	1.500	116.061	-30
<i>Other adjustments</i>				
Betalt selskabsskat.....	-7.467.085	735	-3.646.795	2.581
<i>Corporation tax paid</i>				
Ændring i varebeholdninger.....	-1.997.121	-3.483	329.295	-3.073
<i>Change in inventory</i>				
Ændring i tilgodehavender.....	5.939.494	-1.844	-391.878	-4.350
<i>Change in receivables</i>				
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat).....	17.645.147	1.073	-180.595	2.558
<i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>				
Andre pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter.....	142.391	82	-2.055.588	13.723
<i>Other cash flows from operating activities</i>				
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....</b>	<b>67.048.817</b>	<b>22.727</b>	<b>7.645.286</b>	<b>9.182</b>
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY</b>				

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

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000
Køb af materielle anlægsaktiver.....	-40.936.529	-77.164	-1.010.231	-937
<i>Purchase of tangible fixed assets</i>				
Salg af materielle anlægsaktiver.....	46.991.397	49.072	59.181	0
<i>Sale of tangible fixed assets</i>				
Køb af finansielle anlægsaktiver.....	-4.415.174	-7.972	-8.741.006	-26.517
<i>Purchase of financial assets</i>				
Salg af finansielle anlægsaktiver.....	0	1.431	5.884.008	1.830
<i>Sale of financial assets</i>				
Andre pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter.....	569.856	-7.561	10.317.004	0
<i>Other cash flows from investing activities</i>				
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET.....</b>	<b>2.209.550</b>	<b>-42.194</b>	<b>6.508.956</b>	<b>-25.624</b>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY</b>				
Provenu ved langfristet låneoptagelse.....	10.762.002	67.196	2.335.407	14.493
<i>Proceeds from long-term borrowing</i>				
Indfrielse og afdrag på lån.....	-69.673.031	-54.685	-5.326.186	-810
<i>Repayments of loans</i>				
Betalt udbytte i regnskabsåret.....	0	-3.500	0	-3.500
<i>Dividend paid in the financial year</i>				
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter.....	14.434.000	-366	-402.600	-909
<i>Other cash flows from financing activities</i>				
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.....</b>	<b>-44.477.029</b>	<b>8.645</b>	<b>-3.393.379</b>	<b>9.274</b>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY</b>				
<b>ÆNDRING I LIKVIDER.....</b>	<b>24.781.338</b>	<b>-10.822</b>	<b>10.760.863</b>	<b>-7.168</b>
<b>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>				
Likvider 1. juli.....	-3.095.360	7.724	-7.879.329	-713
<i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>				
<b>LIKVIDER 30. JUNI.....</b>	<b>21.685.978</b>	<b>-3.098</b>	<b>2.881.534</b>	<b>-7.881</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 30 JUNE</b>				
Likvider 30. juni specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 30 June:</i>				
Likvider.....	32.928.506	6.387	2.905.730	30
<i>Cash and cash equivalents</i>				
Gæld til pengeinstitutter.....	-11.242.528	-9.485	-24.196	-7.911
<i>Bank debt</i>				
<b>LIKVIDER, INDESTÅENDE.....</b>	<b>21.685.978</b>	<b>-3.098</b>	<b>2.881.534</b>	<b>-7.881</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</b>				

NOTER  
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
<b>Nettoomsætning</b>					<b>1</b>
<i>Net revenue</i>					
Omsætning indenfor EU.....	119.905.195	113.048	581.628	19.093	
<i>Sales within EU</i>					
	<b>119.905.195</b>	<b>113.048</b>	<b>581.628</b>	<b>19.093</b>	
<b>Segmentoplysninger (geografi)</b>					
<i>Segment details (geography)</i>					
Indland.....	69.358.872	86.931	320.001	18.871	
<i>Domestic</i>					
Udland.....	50.546.323	26.117	261.627	222	
<i>Abroad</i>					
	<b>119.905.195</b>	<b>113.048</b>	<b>581.628</b>	<b>19.093</b>	
<b>Segmentoplysninger (aktiviteter)</b>					
<i>Segment details (activities)</i>					
Salg og projektering VE-anlæg.....	53.481.040	85.814	320.001	18.871	
<i>Sales and project planning WTG/PV projects</i>					
Produktion af el.....	62.771.488	23.727	261.627	222	
<i>Production of electricity</i>					
TCM.....	3.652.667	3.507	0	0	
<i>TCM</i>					
	<b>119.905.195</b>	<b>113.048</b>	<b>581.628</b>	<b>19.093</b>	

NOTER  
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>					<b>2</b>
<i>Fee to statutory auditors</i>					
Samlet honorar:					
<i>Total fee</i>					
BDO, Danmark og udlandet.....	405.846	276	189.287	144	
<i>BDO, Denmark and aboard</i>					
Udenlandske dattervirksomheders revisorer.....	14.850	0	0	0	
<i>Auditors of foreign subsidiaries</i>					
	<b>420.696</b>	<b>276</b>	<b>189.287</b>	<b>144</b>	
 Specifikation af honorar:					
<i>Specification of fee</i>					
Lovpligtig revision.....	80.289	40	48.956	32	
<i>Statutory audit</i>					
Erklæringsopgaver med sikkerhed ...	147.921	89	22.720	0	
<i>Assurance engagements</i>					
Skatterådgivning.....	100.792	64	34.724	36	
<i>Tax consultancy</i>					
Andre ydelser.....	91.694	83	82.887	76	
<i>Other services</i>					
	<b>420.696</b>	<b>276</b>	<b>189.287</b>	<b>144</b>	



NOTER  
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
<b>Personaleomkostninger</b>					<b>3</b>
<i>Staff costs</i>					
Antal personer beskæftiget i gennemsnit:					
<i>Average number of employees</i>					
Koncernen: 93 (2017/18: 87)					
<i>Group:</i>					
Moderselskabet: 18 (2017/18: 17)					
<i>Parent company:</i>					
Løn og gager.....	5.218.169	3.813	1.921.741	1.317	
<i>Wages and salaries</i>					
Pensioner.....	115.667	202	115.667	65	
<i>Pensions</i>					
Andre omkostninger til social sikring	23.390	243	23.390	16	
<i>Social security costs</i>					
Andre personaleomkostninger.....	107.341	120	107.341	76	
<i>Other staff costs</i>					
	<b>5.464.567</b>	<b>4.378</b>	<b>2.168.139</b>	<b>1.474</b>	
Vederlag til direktion.....	301.559	151.120	301.559	151.120	
<i>Remuneration of management</i>					
Vederlag til bestyrelse.....	13.423	0	13.423	0	
<i>Remuneration of board of directors</i>					
	<b>314.982</b>	<b>151.120</b>	<b>314.982</b>	<b>151.120</b>	
<b>Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder</b>					<b>4</b>
<i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>					
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder.....	0	0	30.092.402	13.297	
<i>Result of equity investments in group enterprises</i>					
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder.....	1.356.715	549	1.345.222	466	
<i>Result of equity investments in associated enterprises</i>					
	<b>1.356.715</b>	<b>549</b>	<b>31.437.624</b>	<b>13.763</b>	

**NOTER**  
**NOTES**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>		<b>Note</b>
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>		
	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>	
	<b>EUR</b>	<b>EUR '000</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR '000</b>	
	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR '000</i>	
<b>Andre finansielle indtægter</b>					<b>5</b>
<i>Other financial income</i>					
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder.....	0	0	2.773.292	900	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter i øvrigt.....	1.262.652	916	568.411	1.309	
<i>Other interest income</i>					
	<b>1.262.652</b>	<b>916</b>	<b>3.341.703</b>	<b>2.209</b>	
<b>Andre finansielle omkostninger</b>					<b>6</b>
<i>Other financial expenses</i>					
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder.....	0	0	869.985	890	
<i>Interest subsidiaries</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	7.940.748	3.579	1.257.449	585	
<i>Other interest expenses</i>					
	<b>7.940.748</b>	<b>3.579</b>	<b>2.127.434</b>	<b>1.475</b>	
<p>Under finansielle omkostninger i øvrigt (moderselskabet) er der indregnet 338 t.EUR vedrørende nedskrivning af koncerninterne tilgodehavende samt hensættelse til forpligtelser i tilknyttede virksomheder.</p> <p><i>Under other financial expenses (parent company), an amount of EUR ('000) 338 is recognised relating to write-down of intercompany receivables and provision for liabilities in group enterprises.</i></p>					
<b>Skat af årets resultat</b>					<b>7</b>
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	1.750.795	3.356	3.962.854	1.528	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	58.699	-55	-2.446.757	-200	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	8.115.340	2.314	7.099.342	1.161	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
Skat af egenkapitalbevægelser.....	-532.440	0	0	0	
<i>Tak on equity adjustments</i>					
	<b>9.392.394</b>	<b>5.615</b>	<b>8.615.439</b>	<b>2.489</b>	

**NOTER**  
**NOTES**

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
	EUR	EUR '000	EUR	EUR '000	
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					<b>8</b>
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret.	2.684.564	0	2.684.564	0	
<i>Proposed dividend for the year</i>					
Henlæggelser til reserve for netto opsk. efter indre værdis metode.....	624.180	513	15.907.009	14.901	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført resultat.....	15.152.433	9.462	1.757.346	-4.927	
<i>Retained earnings</i>					
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat.....	972.527	443	0	0	
<i>The minority interests' share of the results of group enterprises</i>					
	<b>19.433.704</b>	<b>10.418</b>	<b>20.348.919</b>	<b>9.974</b>	
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					<b>9</b>
<i>Intangible fixed assets</i>					
			<b>Koncernen</b>		
			<i>Group</i>		
			Goodwill		
			Goodwill		
Kostpris 1. juli 2018.....			1.266.289		
<i>Cost at 1 July 2018</i>					
Tilgang ved fusion.....			949.000		
<i>Addition from mergers</i>					
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b>			<b>2.215.289</b>		
<i>Cost at 30 June 2019</i>					
Afskrivninger 1. juli 2018.....			718.734		
<i>Amortisation at 1 July 2018</i>					
Årets afskrivninger .....			296.826		
<i>Amortisation for the year</i>					
<b>Afskrivninger 30. juni 2019.....</b>			<b>1.015.560</b>		
<i>Amortisation at 30 June 2019</i>					
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b>			<b>1.199.729</b>		
<i>Carrying amount at 30 June 2019</i>					

NOTER  
NOTES

Note

**Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)**  
*Intangible fixed assets (continued)*

9

	<b>Moder- selskabet</b>
	<i>Parent company</i>
	<u>Goodwill</u>
	<i>Goodwill</i>
Tilgang ved fusion.....	949.000
<i>Addition from mergers</i>	
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b>	<b>949.000</b>
<i>Cost at 30 June 2019</i>	
Årets afskrivninger .....	94.900
<i>Amortisation for the year</i>	
<b>Afskrivninger 30. juni 2019.....</b>	<b>94.900</b>
<i>Amortisation at 30 June 2019</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b>	<b>854.100</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	

NOTER  
NOTES

Note

**Materielle anlægsaktiver**  
*Tangible fixed assets*

10

	<b>Koncernen</b>	
	<i>Group</i>	
	<b>Grunde og bygninger</b> <i>Land and buildings</i>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b> <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. juli 2018.....	229.780	2.277.732
<i>Cost at 1 July 2018</i>		
Tilgang.....	35.620	391.898
<i>Additions</i>		
Afgang.....	-229.780	-166.782
<i>Disposals</i>		
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b>	<b>35.620</b>	<b>2.502.848</b>
<i>Cost at 30 June 2019</i>		
Af- og nedskrivninger 1. juli 2018.....	16.699	1.630.031
<i>Depreciation and impairment losses at 1 July 2018</i>		
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....	-16.699	-32.199
<i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>		
Årets afskrivninger .....	0	320.518
<i>Depreciation for the year</i>		
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2019.....</b>	<b>0</b>	<b>1.918.350</b>
<i>Depreciation and impairment losses at 30 June 2019</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b>	<b>35.620</b>	<b>584.498</b>
<i>Carrying amount at 30 June 2019</i>		



NOTER  
NOTES

Note

**Materielle anlægsaktiver (fortsat)**

10

*Tangible fixed assets (continued)*

	Koncernen Group	
	Indretning af lejede faciliteter Leasehold improvements	VE-anlæg WTG/PV projects
Kostpris 1. juli 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	597.009	243.352.916
Tilgang..... <i>Additions</i>	557.208	35.293.166
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed..... <i>Addition from mergers and acquisition of company</i>	0	283.661.362
Afgang..... <i>Disposals</i>	-597.009	-47.903.201
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>557.208</b>	<b>514.404.243</b>
Opskrivninger 1. juli 2018..... <i>Revaluation at 1 July 2018</i>	0	806.770
<b>Opskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2019</i>	<b>0</b>	<b>806.770</b>
Af- og nedskrivninger 1. juli 2018..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 July 2018</i>	39.801	56.315.865
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	-69.652	-1.798.179
Årets afskrivninger..... <i>Depreciation for the year</i>	85.559	23.940.106
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Depreciation and impairment losses at 30 June 2019</i>	<b>55.708</b>	<b>78.457.792</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>501.500</b>	<b>436.753.221</b>
Renter indregnet som en del af kostprisen..... <i>Interest expenses recognised as part of cost of assets</i>		2.499.758
Værdi af indregnede aktiver, uden opskrivninger efter § 41, stk. 1..... <i>Value of recognised assets, excluding revaluation under § 41 (1)</i>		435.946.451

NOTER  
NOTES

Note

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

10

	<b>Moderselskabet</b> <i>Parent company</i>	
	<b>Grunde og bygninger</b> <i>Land and buildings</i>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b> <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. juli 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	0	1.402.010
Tilgang..... <i>Additions</i>	35.620	174.611
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-101.576
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>35.620</b>	<b>1.475.045</b>
Af- og nedskrivninger 1. juli 2018..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 July 2018</i>	0	1.076.610
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-40.857
Årets afskrivninger ..... <i>Depreciation for the year</i>	0	194.643
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Depreciation and impairment losses at 30 June 2019</i>	<b>0</b>	<b>1.230.396</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>35.620</b>	<b>244.649</b>

NOTER  
NOTES

Note

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

10

	<b>Moderselskabet</b> <i>Parent company</i>	
	Indretning af lejede faciliteter <i>Leasehold</i> <i>improvements</i>	VE-anlæg <i>WTG/PV projects</i>
Kostpris 1. juli 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	0	851.101
Tilgang..... <i>Additions</i>	800.000	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-2.101
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>800.000</b>	<b>849.000</b>
Af- og nedskrivninger 1. juli 2018..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 July 2018</i>	0	64.897
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-160
Årets afskrivninger ..... <i>Depreciation for the year</i>	80.000	86.316
<b>Af- og nedskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Depreciation and impairment losses at 30 June 2019</i>	<b>80.000</b>	<b>151.053</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>720.000</b>	<b>697.947</b>

NOTER  
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver  
Fixed asset investments

11

	Koncernen Group	
	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre kapitalandele og værdipapirer Other invest- ments and securities
Kostpris 1. juli 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	19.123.190	3.303.697
Overførsel..... <i>Transferred</i>	0	-39.496
Tilgang..... <i>Additions</i>	4.415.174	223.287
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed..... <i>Addition from mergers and acquisition of company</i>	204.696	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-11.354
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>23.743.060</b>	<b>3.476.134</b>
Opskrivninger 1. juli 2018..... <i>Revaluation at 1 July 2018</i>	394.106	-524.425
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	111.635	0
Udloddet resultat..... <i>Dividend</i>	-657.614	-8.354
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	1.457.375	55.851
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation and impairment losses for the year</i>	0	162.983
Tilbageførsel af opskrivning på afhændede aktiver..... <i>Reversal of revaluation of assets disposed of</i>	374	
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-126.445	22.827
<b>Opskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2019</i>	<b>1.179.431</b>	<b>-291.118</b>
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. juli 2018..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 July 2018</i>	21.241	0
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	100.660	0
<b>Af- og nedskrivninger på goodwill 30. juni 2019.....</b> <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 30 June 2019</i>	<b>121.901</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>24.800.590</b>	<b>3.185.016</b>

NOTER  
NOTES

Note

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

11

	<b>Koncernen</b>	
	<i>Group</i>	
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>
Kostpris 1. juli 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	4.067.657	1.039.385
Tilgang..... <i>Additions</i>	156.492	258.550
Afgang..... <i>Disposals</i>	-288.589	0
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>3.935.560</b>	<b>1.297.935</b>
Opskrivninger 1. juli 2018..... <i>Revaluation at 1 July 2018</i>	-33.814	0
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-3.625	0
<b>Opskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2019</i>	<b>-37.439</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>3.898.121</b>	<b>1.297.935</b>

NOTER  
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)  
Fixed asset investments (continued)

11

	Morderselskabet Parent company		
	Kapitalandele i dattervirksom- heder Equity investments in subsidiaries	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre kapitalandele og værdipapirer Other invest- ments and securities
Kostpris 1. juli 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	47.190.952	18.295.422	2.505.322
Overførsel..... <i>Transferred</i>	39.496	0	-39.496
Tilgang..... <i>Additions</i>	11.182.214	3.499.380	217.095
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed..... <i>Addition from mergers and acquisition of company</i>	80.526.947	204.696	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	-5.505.658	0	0
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>133.433.951</b>	<b>21.999.498</b>	<b>2.682.921</b>
Op skrivninger 1. juli 2018..... <i>Revaluation at 1 July 2018</i>	9.122.413	474.247	-492.416
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	41.139	111.635	0
Udloddet resultat..... <i>Dividend</i>	-9.651.036	-657.614	0
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	14.613.415	1.445.883	0
Årets op skrivninger..... <i>Revaluation and impairment losses for the year</i>	0	0	162.983
Tilbageførsel af op skrivning på afh. aktiver..... <i>Reversal of revaluation of assets disposed of</i>	-11.672.741	374	
Egenkapitalbevægelser..... <i>Equity movements</i>	4.700.000	0	0
<b>Op skrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2019</i>	<b>7.153.190</b>	<b>1.374.525</b>	<b>-329.433</b>
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. juli 2018... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 July 2018</i>	268.737	21.241	0
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	51.629	100.660	0
<b>Af- og nedskrivninger på goodwill 30. juni 2019.....</b> <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 30 June 2019</i>	<b>320.366</b>	<b>121.901</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>140.266.775</b>	<b>23.252.122</b>	<b>2.353.488</b>



NOTER  
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)  
Fixed asset investments (continued)

11

	Morderselskabet Parent company		
	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 2018..... <i>Cost at 1 July 2018</i>	5.654.183	4.067.657	999.998
Tilgang..... <i>Additions</i>	-1.056.220	156.492	258.550
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-288.589	0
<b>Kostpris 30. juni 2019.....</b> <i>Cost at 30 June 2019</i>	<b>4.597.963</b>	<b>3.935.560</b>	<b>1.258.548</b>
Opskrivninger 1. juli 2018..... <i>Revaluation at 1 July 2018</i>	0	-33.814	0
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	0	-3.625	0
<b>Opskrivninger 30. juni 2019.....</b> <i>Revaluation at 30 June 2019</i>	<b>0</b>	<b>-37.439</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2019.....</b> <i>Carrying amount at 30 June 2019</i>	<b>4.597.963</b>	<b>3.898.121</b>	<b>1.258.548</b>

Goodwill

Goodwill

Goodwill af årets køb udgør 615 t.EUR.

Goodwill of the year's purchase amounts to EUR ('000) 615.

**NOTER**  
**NOTES**

Note

**Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**

11

*Fixed asset investments (continued)*

**Kapitalandele i dattervirksomheder**

*Investments in subsidiaries*

Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
Alina Solar SL, Madrid, ES.....	100 %
Amuni SRL, Palermo, IT.....	100 %
EMR Caposele ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
EMR Kaolinovo EAD, Sofia, BG.....	100 %
EMR Komplementar GmbH, Hamburg, DE.....	100 %
EMR (Puente Genil) GmbH, Berlin, DE.....	100 %
EMR Tyskland ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Windpark Elbenrod GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Werneck-Essleben GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windkraftanlage 16 Krevese GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Krevese 17 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Jerrishoe GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
WP Jardehund GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Rossau GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Rossau II GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
EMR Vindpark Døstrup A/S, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Vindpark Døstrup Infrastruktur, Mariagerfjord, DK (sammen med Døstrup Laug)..	86 %
EMR Vindpark Hejring A/S, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Vindpark Hejring Infrastruktur, Mariagerfjord, DK (sammen med Hejring Laug)..	80 %
ER Lyngdrup ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Eurowind Asset Management ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Eurowind Deutschland GmbH, Hamburg, DE.....	100 %
Eurowind Energy GmbH, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Hüpstedt GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	50 %
Eurowind Energy LDA, Porto, PT.....	100 %
Eurowind Energy Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100 %
Eurowind Energy SRL, Bucharest, RO.....	100 %
Eurowind Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Eurowind Komplementar DK ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Eurowind Polska I, Eurowind Polska I.....	100 %
Eurowind Polska II Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	100 %
Eurowind Project A/S, Mariagerfjord, DK.....	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 %
Eurowind Energy AB, Göteborg, SE.....	100 %
EW 13 Knöstad AB, Göteborg, SE.....	100 %
EW 15 Lervik AB, Göteborg, SE.....	100 %
EW 16 Fyrskog AB, Göteborg, SE.....	100 %
Ginosa SRL, Milano, IT.....	100 %
Komplementarselskabet EMR Vind ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Komplementarselskabet Thorup-Sletten ApS, Mariagerfjord, DK (heraf 35% via Wind 1)..	100 %
Konfusionsselskabet ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Bückwitz II, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Windpark Bückwitz II GmbH & Co. KG, Neuruppin, DE.....	100 %
Windpark Bückwitz GmbH, Neuruppin, DE.....	44 %
K/S Deister I, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Vindpark Døstrup Vest EWE, Mariagerfjord, DK.....	100 %
K/S Vindpark Døstrup Vest Infrastruktur, Mariagerfjord, DK.....	40 %

NOTER  
NOTES

Note

**Finansielle anlægsaktiver (fortsat)**

11

*Fixed asset investments (continued)*

NATURWERK Kraftwerk Nr. 24 UG (haftungsbeschränkt), Herten, DE.....	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 %
Markee I/S, Mariagerfjord, DK.....	12 %
Dienstweiler I/S, Mariagerfjord, DK.....	6 %
Vindpark DK ApS, Mariagerfjord, DK.....	100 %
WEA Wangenheim-HH 15 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Wind 1 A/S, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Wind 1 Invest 2 A/S, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Nordisk Vindkraft A/S, Mariagerfjord, DK.....	100 %
Landbrugsselskabet LL. Roagervej A/S, København, DK.....	50 %
Komplementarselskabet Thorup-Sletten ApS, Mariagerfjord, DK.....	35 %
K/S Thorup-Sletten, Mariagerfjord, DK.....	35 %
GreenLab Skive Vind ApS, Silkeborg, DK.....	18 %
K/S Thorup-Sletten, Mariagerfjord, DK (heraf 35% via Wind 1).....	100 %
K/S Thorup-Sletten Laug, Mariagerfjord, DK.....	5 %
K/S Thorup-Sletten Infrastruktur, Mariagerfjord, DK (samlet ejerandel i selskabet) ..	95 %
Windpark Barkhorst GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Brandshagen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Broderstorf GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Frankenfelde GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Kemberg GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Klixbüll GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Krevese RPP 3 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Krevese Wind 6 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Königshagen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Königshagen Infrastruktur GmbH & Co. KG, Bad Lauterberg, DE.....	50 %
Windpark Ladenthin GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Metziger Berg GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Münchhausen GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Oelerse I GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
WindStrom GmbH & Co. Windpark Oelerse IV Infrastruktur KG, Edemissen, DE.....	11 %
Windpark Oelerse IV GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
WindStrom GmbH & Co. Windpark Oelerse IV Infrastruktur KG, Edemissen, DE.....	11 %
Windpark Passow GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Rothenmeer GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Rottelsdorf EWE GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Siersleben GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Sitten GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Wellen II GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
Windpark Willmersdorf GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	100 %
S. C. AWRR Sun 115 SRL, Bucharest, RO.....	100 %
K/S Vindpark Grønkær Laug, Mariagerfjord, DK.....	92 %
K/S Vindpark Grønkær Infrastruktur, Mariagerfjord, DK.....	18 %
K/S Wind Partner 15, Mariagerfjord, DK.....	90 %
Greenlab Skive Vind ApS, Mariagerfjord, DK.....	70 %
K/S Vindpark Øster Børsting Laug, Mariagerfjord, DK.....	70 %
K/S Vindpark Øster Børsting Infrastruktur, Mariagerfjord, DK.....	50 %
K/S Ermsleben, Mariagerfjord, DK.....	59 %
Windpark Ermsleben GmbH & Co. KG, Potsdam, DE.....	100 %
K/S Vindpark Blæsbjerg EWE, Mariagerfjord, DK.....	51 %
EnergiMidt España S.L., Mariagerfjord, DK.....	51 %
K/S Vindpark Blæsbjerg Infrastruktur, Mariagerfjord, DK.....	38 %
S. C. EWE Halchiu Solar SRL, Bucharest, RO.....	51 %

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

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

**11**

**Kapitalandele i associerede virksomheder**  
*Investments in associates*

Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
E&W Sp. z o.o. CHO sp.k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. DAM sp.k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. KO sp. k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. OTL sp. k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. SL sp. k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. WY sp. k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. ZOL sp. k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
E&W Sp. z o.o. sp.k., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
K/S DS-Eurowind, Mariagerfjord, DK.....	50 %
K/S Eisenach I, Mariagerfjord, DK.....	50 %
K/S Görike, Mariagerfjord, DK.....	50 %
Stargardwind Sp. z o.o., Przelewice, PL.....	50 %
Stargardwind Lubiatowo Sp. z o.o., Tarnowo Podgórne, PL.....	50 %
Ventelys Energies Partagées SAS, Paris, FR.....	50 %
Vindpark KEBLOWO ApS, Mariagerfjord, DK.....	50 %
Vindpark Marsvinslund ApS, Mariagerfjord, DK.....	50 %
Vindpark Bredlund ApS, Mariagerfjord, DK.....	50 %
Vindteam ApS, Holstebro, DK.....	50 %
WP Krevese Wind 1 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	50 %
WP Krevese Wind 4 GmbH & Co. KG, Hamburg, DE.....	50 %
K/S Vindpark Handest Hede Laug, Mariagerfjord, DK.....	48 %
K/S Lehrte III, Mariagerfjord, DK.....	45 %
K/S Vindpark Aalestrup Laug, K/S Vindpark Aalestrup Laug.....	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 Krüge Gersdorf, Mariagerfjord, DK.....	20 %
K/S Vindpark Aalestrup EWE, Mariagerfjord, DK.....	20 %
Vindpark Aalestrup Komplementar ApS, Mariagerfjord, DK.....	20 %

I henhold til ÅRL § 97a, stk. 3 er oplysninger om tilknyttede og associerede virksomheders resultat og egenkapital undladt, idet kapitalandelene indregnes til indre værdi og indgår ved konsolidering i koncernregnskabet.

*According to section 97a(3) of the Danish Financial Statement Act, information on the result and equity of group and associated enterprises is not included because the equity investments are recognised at equity value and are included in the consolidation of the group financial statements.*

**NOTER**  
**NOTES**

**Note**

**Periodeafgrænsningsposter**

**12**

*Prepayments and accrued income*

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

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

	2019 EUR EUR	2018 EUR '000 EUR '000
--	--------------------	------------------------------

**Aktiekapital**

**13**

*Share capital*

Aktiekapitalen er fordelt således:

*Specification of the share capital:*

Aktier, 1.665.820 stk. a nom. 1 kr.....	223.600	118
<i>Shares, 1.665.820 in the denomination of 1 DKK</i>		
	<b>223.600</b>	<b>118</b>

**Hensættelse til udskudt skat**

**14**

*Provision for deferred tax*

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

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

	<b>Koncernen</b> <i>Group</i>		<b>Moderselskabet</b> <i>Parent company</i>	
	2019 EUR EUR	2018 EUR '000 EUR '000	2019 EUR EUR	2018 EUR '000 EUR '000
Udskudt skat 1. juli.....	9.690.604	7.436	6.975.142	5.814
<i>Deferred tax, beginning of year</i>				
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen.....	8.115.340	2.255	7.099.342	1.161
<i>Deferred tax of the year, income statement</i>				
Ændringer vedrørende fusion.....	6.262.637	0	-59.810	0
<i>Adjustments by mergers</i>				
<b>Udskudt skat 30. juni.....</b>	<b>24.068.581</b>	<b>9.691</b>	<b>14.014.674</b>	<b>6.975</b>
<i>Provision for deferred tax 30 June 2019</i>				
Der indregnes således:				
<i>It is recognized as follows:</i>				
Udskudt skat (passiver).....	24.068.581	9.691	14.014.674	6.975
<i>Deferred tax (provision)</i>				
	<b>24.068.581</b>	<b>9.691</b>	<b>14.014.674</b>	<b>6.975</b>

NOTER  
NOTES

Note

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2019 EUR <i>EUR</i>	2018 EUR '000 <i>EUR '000</i>	2019 EUR <i>EUR</i>	2018 EUR '000 <i>EUR '000</i>
<b>Andre hensættelser</b>				
<i>Other provisions for liabilities</i>				
0-1 år.....	646.093	0	646.093	0
<i>0-1 year</i>				
Andre hensættelser, som udgør 740 t.EUR, omfatter væsentligst hensættelse til en retsag. Heraf forventes 646 t.EUR afklaret indenfor 1 år.				
<i>Other provisions, amounting to EUR ('000) 740, mainly include provision for a lawsuit. Of this amount, EUR ('000) 646 is expected to be clarified within one year.</i>				

15



**NOTER**  
**NOTES**

Note

**Langfristede gældsforpligtelser**  
*Long-term liabilities*

16

	<b>Koncernen</b>				
	<i>Group</i>				
	30/6 2019 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år	30/6 2018 gæld i alt	Kortfristet del primo Current
	<i>30/6 2019 total liabilities</i>	<i>Repayment next year</i>	<i>Debt outstanding after 5 years</i>	<i>30/6 2018 total liabilities</i>	<i>portion at the beginning of the year</i>
Gæld til kreditinstitutter.....	11.513.565	2.199.662	2.574.890	4.936.094	888.948
<i>Mortgage debt</i>					
Gæld til pengeinstitutter.....	239.194.446	24.442.514	134.492.071	127.651.747	9.165.332
<i>Bank loan</i>					
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....	6.416.233	0	0	0	0
<i>Trade payables</i>					
Selskabsskat.....	1.307.554	0	0	2.642.258	0
<i>Corporation tax</i>					
Anden gæld.....	61.523	0	0	549.200	0
<i>Other liabilities</i>					
	<b>258.493.321</b>	<b>26.642.176</b>	<b>137.066.961</b>	<b>135.779.299</b>	<b>10.054.280</b>

	<b>Moderselskabet</b>				
	<i>Parent company</i>				
	30/6 2019 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år	30/6 2018 gæld i alt	Kortfristet del primo Current
	<i>30/6 2019 total liabilities</i>	<i>Repayment next year</i>	<i>Debt outstanding after 5 years</i>	<i>30/6 2018 total liabilities</i>	<i>portion at the beginning of the year</i>
Gæld til pengeinstitutter.....	12.959.653	1.565.839	1.419.866	15.950.433	1.431.122
<i>Bank loan</i>					
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....	6.416.233	0	0	0	0
<i>Trade payables</i>					
Selskabsskat.....	1.307.554	0	0	2.642.258	0
<i>Corporation tax</i>					
	<b>20.683.440</b>	<b>1.565.839</b>	<b>1.419.866</b>	<b>18.592.691</b>	<b>1.431.122</b>

**Periodeafgrænsningsposter**

17

*Accruals and deferred income*

Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne forudbetalinger vedrørende nettilslutning til transformatorstationer, der vedrører indtægter i efterfølgende år.

*Accruals and deferred income include advanced payments regarding grid connection to transformer station, which relate to the subsequent financial year.*

**NOTER**  
**NOTES****Note****Eventualposter mv.**  
*Contingencies etc.***18**

## Koncernen

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. august 2026. Den årlige leje udgør 306 t.EUR. Ligeledes er der indgået lejeaftaler i tilknyttede selskaber med forskellige opsigeligheder. Den årlige leje udgør 100 t.EUR, og restforpligtelsen udgør 102 t.EUR.

Øvrige lejeaftaler har en årlig leje på 71 t.EUR og 3 måneders opsigelse.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør 131 t.EUR p.a. Restforpligtelsen udgør i alt 262 t.EUR.

Koncernen har stillet kaution for lån på EUR 21,6 mio. vedrørende VE-anlæg i associerede og andre virksomheder med en regnskabsmæssig værdi på 35 mio. EUR.

Koncernen har forpligtet sig til finansiering af et associeret selskab "Janikowo" (50% ejet) med op til 10 mio. EUR, hvoraf 2,3 mio. EUR er indskudt.

Koncernen har afgivet betalingsgaranti på 2.138 t.EUR til EVONET A/S i forbindelse med nettilslutning af Thorup-Sletten møllerne i henhold til nettilslutningsaftale. Koncernen har endvidere afgivet fastholdelsesgaranti overfor Energistyrelsen på 6.005 t.EUR vedr. K/S Thorup-Sletten.

Koncernen har afgivet betalingsgaranti på 2.651 t. EUR til Vattenfall Eldistribution AB i forbindelse med nettilslutning af Knöstad møllerne i henhold til nettilslutningsaftale.

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

I det solgte projekt Handest Hede udestår der fra projektets oprindelige tilladelse i sommeren 2017 få ikke-behandlede klager, der skyldes en overordentlig langsommelig sagsbehandling hos klagemyndigheden. Køber er tillagt en ret til compensation, hvis en klage får negativ indflydelse på projektet. Der er i forbindelse med salget aftalt en reservation på EUR 0,5 mio. hertil. I det omfang, en klage ikke løses uden indflydelse for projektet og dette ikke kan kompenseres, er køber tillagt en tilbagesalgsret. Det er selskabets klare opfattelse, baseret på egne og ekstern vurdering, at de udestående klager er uden en reel risiko.

Koncernen har afgivet støtteerklæring overfor et associeret selskab, hvori de erklærer, at de ikke vil kræve indfrielse af mellemværende på 1.425 t.EUR frem til 31. december 2019.

Købsaftaler vedrørende VE-projekter kan omfatte betingede købspriser, der er relateret til fremtidige positive begivenheder. I takt med at forudsætningerne opfyldes og kan opgøres, afsættes den betingede købspris i balancen som tilgang på VE-anlæg og som gæld.

Koncernen er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør EUR 19 mio. koncernens prorata andel af ikke konsoliderede aktiver i K/S-selskaberne udgør EUR 43 mio. og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør EUR 24 mio.

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

18

Koncernen ejer komplementarselskaber, hvor hæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 93 t.EUR.

Der er indgået service-, administrations- og forpagtningsaftaler med forskellige opsigelsesbestemmelser. Den årlige omkostning til sådanne aftaler udgør i alt 8.212 t.EUR for tilknyttede virksomheder og 1.179 t.EUR for associerede og andre virksomheder (prorata andel).

Der er indgået aftaler med forsyningsvirksomheder omkring salg af el. Aftalernes løbetider varierer fra aftale til aftale.

Der er stillet garanti for reetablering af jordstykker efter nedrivning af vindmølleanlæg samt transport i elafregninger, forsikringssummer og momstilgodehavender til kreditinstitutter. Der er kun i et enkelt tilfælde krydshæftelse mellem 2 tilknyttede selskaber. Der er ikke i øvrigt krydshæftelse mellem tilknyttede, associerede samt kapitalandele i virksomheder.

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

Koncernen har almindelige garantiforpligtelser på udførte arbejder og leverancer.

Koncernen har forpligtet sig til løbende køb af 100% af aktierne i selskabet Pecineaga Wind Farm for i alt 3.350 t.EUR hvoraf EUR 0,2 mio. er indbetalt.

Koncernen har forpligtet sig til finansiering af et associeret selskab "Ventelys" (50% ejet) med op til EUR 12,4 mio., hvoraf EUR 2,0 mio. er indskudt.

**Moderselskab**

Der er indgået lejeaftale vedrørende Mariagervej 58B. Lejeaftalen er uopsigelig indtil den 1. august 2026. Den årlige leje udgør 306 t. EUR.

Øvrige lejeaftaler har en årlig leje på 71 t. EUR og 3 måneders opsigelighed.

Øvrige leasingforpligtelser (operationel leasing) udgør 93 t. EUR p.a. Restforpligtelsen udgør i alt 202 t. EUR.

Selskabet har stillet kaution for lån på EUR 98,5 mio. vedrørende VE-anlæg med en regnskabsmæssig værdi på EUR 175 mio.

Selskabet har stillet selvskyldner kaution for Eurowind Project A/S, Vindpark DK ApS og Vindpark DE ApS' mellemværende med pengeinstitut. Pr. 30. juni 2019 er der netto indestående i Eurowind Project A/S og Vindpark DK ApS.

Selskabet har forpligtet sig til finansiering af et associeret selskab "Janikowo" (50% ejet) med op til EUR 10 mio., hvoraf EUR 2,3 mio. er indskudt.

Selskabet har stillet kreditmuligheder til rådighed overfor tilknyttede virksomheder.

**NOTER**  
**NOTES****Note****Eventualposter mv. (fortsat)**  
*Contingencies etc. (continued)***18**

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. Oprindelig projektsum udgjorde EUR 1,6 mio. for 14% andel.

Selskabet har stillet betalingsgaranti overfor leverandører af vindmøller til Thorup-Sletten og Barkhorst projekterne på i alt EUR 60 mio. Resterende betalinger udgør EUR 47 mio. Der er etableret projektfinsierings faciliteter for projekterne.

Købsaftaler vedrørende kapitalandele kan omfatte betingede købspriser, der er relateret til fremtidige positive begivenheder. I takt med at forudsætningerne opfyldes og kan opgøres, afsættes den betingede købspris i balancen som tilgang på kapitalandele og som gæld.

Selskabet har afgivet støtteerklæringer overfor tilknyttede virksomheder i Rumænien.

Selskabet har afgivet støtteerklæringer overfor Eurowind Project A/S, ER Lyngdrup ApS og Greenlab Skive Vind ApS, hvori de erklærer, at de ikke vil kræve indfrielse eller afdrag på mellemværende fra 30. juni 2019, som i alt beløber sig til 3.015 t.EUR. Ligeledes har selskabet forpligtet sig til at understøtte finansieringen og færdigbygning af møller i GreenLab Skive Vind ApS.

Selskabet er kommanditist i en række K/S-selskaber, hvor resthæftelsen udgør EUR 60 mio. (selskabets prorata andel af aktiver i K/S-selskaberne udgør EUR 127 mio. og de tilsvarende gældsforpligtelser udgør EUR 86 mio.).

Selskabet ejer komplementarselskaber, hvor resthæftelsen begrænser sig til den indskudte kapital på 95 t. EUR.

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

Der er stillet garanti for reetablering af jordstykker efter nedrivning af vindmølle anlæg samt transport i elafregninger, forsikringssummer og momstilgodehavender til kreditinstitutter. Der er kun i et enkelt tilfælde krydshæftelse mellem 2 tilknyttede selskaber. Der er ikke i øvrigt krydshæftelse mellem tilknyttede, associerede samt kapitalandele i virksomheder.

Selskabet hæfter solidarisk sammen med tilknyttede virksomheder for opfyldelse af forpligtelser i salgsaftaler vedrørende VE-anlæg. Forpligtelsen er indregnet efter sædvanlig praksis i koncernregnskabet.

Der er fremsat krav på EUR 1,9 mio. med tillæg af renter fra tidligere samarbejdspartner. Selskabet kræver frifindelse. Ved fusionsaftalen er der indgået aftale om friholdelse af selskabet for omkostninger udover det afsatte beløb.

Selskabet har forpligtet sig til løbende køb af 100% af aktierne i selskabet Pecineaga Wind Farm for i alt 3.350 t. EUR, hvoraf 200 t.EUR er indbetalt.

Selskabet har forpligtet sig til finansiering af et associeret selskab "Ventelys" (50% ejet) med op til EUR 12,4 mio., hvoraf EUR 2,0 mio. er indskudt.

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

18

**Group**

A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 August 2026. The annual rent is EUR ('000) 306. In addition, lease agreements have been entered into the group enterprises with different terms of notice. The annual lease is EUR ('000) 100 and the residual liability is EUR ('000) 102.

Other rental agreements comprise EUR ('000) 71 p.a. The rental agreements is non-terminable for 3 months.

Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR ('000) 131 p.a. The residual liability is EUR ('000) 262.

The Group has issued guarantees for loans of EUR 21.6 m regarding renewable energy facilities in associated and other enterprises with a carrying amount of EUR 35.0 m.

The Group is committed to a financing of an associated company "Janikowo" (50% ownership) with EUR 10 m., whereof EUR 2.3 m. has been paid.

The Group has issued payment guarantee of EUR ('000) 2,138 to EVONET A/S in connection with final network connection or expansion of the network for Thorup Sletten project. The Group has issued payment guarantee of EUR ('000) 6,005 to Energistyrelsen in connection with final Thorup Sletten project.

The Group has issued a payment guarantee of EUR ('000) 2,651 to Vattenfall Eldistribution AB in connection with final network connection or expansion of the network for the Knøstad project.

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. Original project sum comprised EUR 1.6 m for a 14% share.

In the sold project Handest Hede, the project's original permit obtained in the summer of 2017 shows that there are a few non-processed complaints, which are due to an extremely slow handling by the complaint authority. The buyer is granted a right to compensation if a complaint has a negative impact on the project. A reservation of EUR ('000) 0,5 has been agreed in connection with the sale. To the extent that a complaint is not resolved without impact on the project and this cannot be compensated, the buyer is granted a right of sell-back. It is the company's clear view, based on its own and external assessment, that the outstanding complaints are without a real risk.

The Group has issued a declaration of support to an associated company stating that they will not require repayment of balances of EUR ('000) 1,425 until 31 December 2019.

Purchase agreements concerning VE projects may contain conditional obligations relating to future positive events. As the conditions are fulfilled and can be substantiated the conditional obligations are added to the balance sheet as addition to VE projects and liabilities.

The Group is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 19 m (The Group's pro rata share of non-consolidated assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 43 m and the pro rata liabilities is EUR 24 m).

The Group is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR ('000) 93.

Service, administration and lease agreements with different termination provisions have been signed. The annual expense of these agreements totals EUR ('000) 8,212 for group enterprises and EUR ('000) 1,179 for associated and other enterprises (pro rata share).

Agreements are also signed with supply companies for sale of electricity. The terms of the agreements differ from agreement to agreement.

A guarantee has been provided for restore of land after demolition of wind turbine, and assignment of electricity payments, insurance sums and VAT receivables to credit institutions. There is only in one situation a cross-liability between 2 affiliates. There is no further cross-liability between group enterprises, associates and equity holdings in companies.

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.

**NOTER  
NOTES****Note****Eventualposter mv. (fortsat)**  
**Contingencies etc. (continued)****18**

*On performed work and supplies the Group has standard liability of the guarantors.*

*The Group is obligated to buy up to 100% of the shares in the company Pecineaga Wind Farm for a total purchase price of EUR (000) 3,350 whereof EUR (000) 0,2 has been paid.*

*The Group is obligated to financing of an associated company "Ventelys" 50% ownership up to a limit of EUR (000) 12,400 whereof EUR (000) 2,0 has been paid.*

**Parent company**

*A rental agreement has been signed regarding Mariagervej 58B. The rental agreement is non-terminable until 1 August 2026. The annual rent is EUR ('000) 306.*

*Other rental agreements comprise EUR ('000) 71 p.a. The rental agreements is non-terminable for 3 months.*

*Other lease liabilities (operating leases) comprise EUR ('000) 93 p.a. The residual liability is EUR ('000) 202.*

*The company has issued guarantees for loans of EUR 98.5 m regarding renewable energy facilities with a carrying amount of EUR 175.0 m.*

*The company has provided guarantee of payment for Eurowind Project A/S, Vindpark DK ApS' and Vindpark DE ApS' account with bank. There is a deposit at 30 June 2019 in Eurowind Project A/S.*

*The company is committed to a financing of an associated company "Janikowo" (50% ownership) with EUR 10 m., whereof EUR 2.3 m. has been paid.*

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

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

*The company has provided payment guarantees to suppliers of wind turbines for the Thorup-Sletten and Barkhorst projects totaling EUR 60 m. Remaining payments amount to EUR 47 m. Project financing facilities for the projects are obtained.*

*Purchase agreements concerning equity investments may contain conditional obligations relating to future positive events. As the conditions are fulfilled and can be substantiated the conditional obligations are added to the balance sheet as addition to equity investments and liabilities.*

*The company has issued letters of support to group enterprises in Romania.*

*The company has submitted supporting statements to Eurowind Project A/S, ER Lyngdrup ApS and GreenLab Skive Vind ApS, stating that they will not demand redemption or repayment of balances as of June 30, 2019 for the amount of 3,015 t.EUR. The company is also committed to supporting the financing and completion of wind turbines in GreenLab Skive Vind ApS.*

*The company is limited partner in a number of limited partnership companies (K/S) in which the residual liability is EUR 57 m (The Company's pro rata share of assets in limited partnership companies (K/S) is EUR 122 m and the pro rata liabilities is EUR 85 m).*

*The company is the owner of general partnership companies in which the liability is limited to the contributed capital of EUR ('000) 95.*

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

*A guarantee has been provided for restore of land after demolition of wind turbine, and assignment of electricity payments, insurance sums and VAT receivables to credit institutions. There is only in one situation a cross-liability between 2 affiliates. There is no further cross-liability between group enterprises and associates.*



**NOTER  
NOTES****Note****Eventualposter mv. (fortsat)**  
*Contingencies etc. (continued)***18**

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

*Claims of EUR 1.9 m with the addition of interest have been made from former business partner. The company requires an acquittal in the lawsuit. The merger agreement entails an agreement to keep the company free of costs in addition to the amount allocated.*

*The Group is obligated to buy up to 100% of the shares in the company Pecineaga Wind Farm for a total purchase price of EUR (000) 3,350 whereof EUR (000) 0,2 has been paid.*

*The Group is obligated to financing of an associated company "Ventelys" 50% ownership up to a limit of EUR (000) 12,400 whereof EUR (000) 2,0 has been paid.*

**Hæftelse i sambeskatningen**  
*Joint liabilities*

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

Tilgodehavende skat til dansk skattemyndighed af koncernens sambeskattede indkomst udgør 1.117 t.EUR pr. balancedagen.

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

*Tax receivable to Danish tax authorities of the group's jointly taxed income amounts to EUR ('000) 1,117 at the balance sheet date.*

**NOTER**  
*NOTES***Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

19

*Charges and securities*

## Koncernen

Koncernen har stillet pant for gæld i VE-anlæg i tilknyttede, associerede og andre virksomheder. Pantsætningen omfatter VE-anlæg til en regnskabsmæssig værdi på EUR 401,3 mio., samt kapitalandele i associerede og andre virksomheder med en regnskabsmæssig indre værdi på EUR 10,3 mio.

Koncernen har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfianseringslån i Sparekassen Vendsyssel på EUR 2,6 mio. 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 projektfianseringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkredit-fonden på EUR 2,6 mio. Selskabet er ejet 50% af Eurowind Energy A/S. Medaktionær har stillet regaranti over for Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

Koncernen har stillet sekundær pant i selskabets ejerandel af aktierne i Eurowind Polska I Sp. z o.o. til sikkerhed for indbetalingsforpligtelsen i Janikowo projektet som ovenfor omtalt.

Koncernen har stillet kaution for EWE Halchiu Solar SRL (Driftsselskab med 1,8 MWp i Rumænien) for et projektfianseringslån i BCR (Banca Comerciala Romana) på EUR 0,9 mio. Selskabet er ejet 51% af Eurowind Energy A/S.

Af likvide beholdninger udgør EUR 30,5 mio. indestående på bankkonti i operationelle driftsselskaber. Heraf udgør EUR 10,9 mio. deponering på bankkonti i forbindelse med forudbetaling for VE anlæg.

## Moderselskabet

Selskabet har stillet pant for sin gæld, herunder for gæld i VE-anlæg i tilknyttede, associerede og andre virksomheder. Pantsætningen omfatter kapitalandele i form af K/S anparter, anparter og aktier til en regnskabsmæssig indre værdi på 175 mio. EUR.

Selskabet har stillet kaution for Eurowind Polska III Sp. Z o.o. (Driftsselskab med 2 vindmøller) for et projektfianseringslån i Sparekassen Vendsyssel på EUR 2,6 mio. 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 projektfianseringslån i Ringkjøbing Landbobank/Eksportkredit-fonden på EUR 2,6 mio. Selskabet er ejet af Eurowind Energy A/S. Medaktionær har stillet regaranti over for Eurowind Energy A/S for 50% af beløbet.

Selskabet har stillet sekundær pant i selskabets ejerandel af aktierne i Eurowind Polska I Sp. Z o.o. til sikkerhed for indbetalingsforpligtelsen i Janikowo projektet som omtalt ovenfor.

Selskabet har stillet kaution for EWE Halchiu Solar SRL (Driftsselskab med 1,8 MWp i Rumænien) for et projektfianseringslån i BCR (Banca Comerciala Romana) på EUR 0,9 mio. Selskabet er ejet 51% af Eurowind Energy A/S.

**NOTER  
NOTES****Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser (fortsat)****19****Charges and securities (continued)****Group**

The Group has provided debt security in renewable energy facilities in group enterprises, associated and other enterprises. The charge comprises renewable energy facilities with a carrying amount of EUR 401.3 m, as well as equity investments in associated or other enterprises with an intrinsic value of EUR 10.3 m.

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 Sparekassen Vendsyssel of EUR 2.6 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 2.6 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 secondary charge in its ownership of the shares in Eurowind Polska I Sp. z o.o. as security for its funding commitment in Janikowo as described above.

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 0.9 m. Eurowind Energy A/S owns 51% of the company.

Cash in hand includes EUR 30.5 m, which has been deposited in the limited partnerships' bank accounts. Of this EUR 10.8 m. are deposits in bank accounts in connection with prepayment for VE projects.

**Parent company**

The company has provided debt security for its debt, including debt in renewable energy facilities in group enterprises, associates and other enterprises. The charge comprises equity investments consisting of shares in limited partnership, associates and other enterprises with an intrinsic value of EUR 175 m.

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 BankSparekassen Vendsyssel of EUR 2.6 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 2.6 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 secondary charge in its ownership of the shares in Eurowind Polska I Sp. z o.o. as security for its funding commitment in Janikowo as described above.

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 0.9 m. Eurowind Energy A/S owns 51% of the company.

NOTER  
NOTES

Note

**Nærtstående parter**

20

*Related parties*

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

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

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

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Årsrapporten for EUROWIND ENERGY A/S for 2018/19 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

Årsrapportens tal er præsenteret i euro, da denne valuta vurderes mest relevant, idet størstedelen af virksomhedens aktivitet afregnes i denne valuta. Valutakursen for euro i forhold til danske kroner er 7,45 pr. 30. juni 2019 og 7,45 pr. 30. juni 2018.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

**Koncernregnskabet**

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

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

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

Anskaffelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

*The Annual Report of EUROWIND ENERGY A/S for 2018/19 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, large enterprise.*

*The figures of the annual report are presented in EUR as this currency is considered the most relevant because the main part of the company's activities are settled in this currency. The EUR exchange rate against Danish kroner is 7.45 at 30 June 2019 and 7.45 at 30 June 2018.*

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

**Consolidated financial statements**

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

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

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

*The date of acquisition is the date on which the Group gains actual control of the acquired entity.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

Erhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden, med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsesværdien og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid.

Negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen på anskaffelsestidspunktet. Forskelsbeløbet fra erhvervede virksomheder udgør 2.215 tkr.

Transaktionsomkostninger, afholdt i forbindelse med erhvervelse af virksomheder, indregnes i resultatopgørelsen i afholdelsesåret.

Virksomhedssammenslutninger gennemført før 1. juli 2018 er behandlet i henhold til hidtidig praksis i årsregnskabsloven, mens virksomhedssammenslutninger gennemført efter 1. juli 2018 vil blive behandlet i henhold til overgangsbestemmelserne i "undtagelse om forholdet mellem bestemmelserne om virksomhedssammenslutninger i årsregnskabsloven og IFSR (IFRS 3)" udsendt af Erhvervsstyrelsen i marts 2018.

Dette betyder eksempelvis, at earn-out aftaler indgået og afsluttet før 1. juli 2018 behandles som en regulering af købesummen, mens earn-out aftaler indgået eller afsluttet efter 1. juli 2018 vil blive indregnet i driften under henholdsvis finansielle indtægter og finansielle omkostninger. Transaktionsomkostninger har historisk ligeledes været indregnet som en del af købesummen, mens det fremadrettet vil blive indregnet i driften.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

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

*Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the Income Statement under an individual assessment of the useful life.*

*Negative differences are recognised in the Income Statement upon acquisition. Differences from acquired enterprises amounts to EUR ('000) 2,215.*

*Transaction costs, incurred in connection with the acquisition of entities, are recognised in the income statement in the year of payment.*

*Business combinations made before 1 July 2018 are treated according to current practice in the Danish Financial Statements Act whereas business combinations made after 1 July 2018 will be treated according to the transition provisions in "exceptions on the relation between the provisions on business combinations in the Danish Financial Statements and the IFSR (IFRS 3) issued by the Danish Business Authority in March 2018.*

*This means, for example, that earn-out agreements made and concluded before 1 July 2018 are treated as an adjustment of the purchase sum whereas earn-out agreements made or concluded after 1 July 2018 will be recognised in the income statement under financial income and financial expenses, respectively. Transaction costs were historically also recognised as part of the purchase sum whereas these going forward will be recognised in the income statement.*

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



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

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

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.

**Minoritetsinteresser**

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

**RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

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

I nettoomsætningen indregnes salgspris for solgte mølleprojekter.

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

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

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

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

**Minority interests**

*The accounting items of the subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The minority interests' proportional share of the results and equity of the subsidiaries is stated as separate items in the allocation of profit/loss and in individual main items under equity.*

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

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

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

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

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Andre driftsindtægter**

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

**Vareforbrug**

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

**Andre eksterne omkostninger**

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

**Personaleomkostninger**

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

**Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

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

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

**Indtægter af andre værdipapirer**

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

**Other operating income**

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

**Cost of sales**

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

**Other external expenses**

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

**Staff costs**

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

**Investments in subsidiaries and associates**

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

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

**Income from other investments**

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle indtægter og omkostninger**

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

**Skat**

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

**BALANCEN****Immaterielle anlægsaktiver**

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5-10 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil, samt branchemæssige forhold.

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

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

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

**BALANCE SHEET****Intangible fixed assets**

*Acquired goodwill is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 5-10 years. The period of amortisation is determined based on an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific conditions.*

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

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

## ANVENDT REGSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

### Materielle anlægsaktiver

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Tangible fixed assets

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

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

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

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

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

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

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

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle anlægsaktiver**

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

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

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

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

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

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

Overtagelsesdagen er det tidspunkt, hvor selskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

**Fixed asset investments**

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

*Investments in subsidiaries and associates are measured in the Balance Sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill*

*Equity investments in subsidiaries include enterprises in which the parent company directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or in other ways has controlling interests.*

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

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

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

*The date of acceptance is the date on which the Group gains actual control of the acquired entity.*



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

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

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

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

*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.*

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

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

**Værdiforringelse af anlægsaktiver**

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

***Impairment of fixed assets***

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

**Tilgodehavender**

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

**Periodeafgrænsningsposter, aktiver**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Andre hensatte forpligtelser**

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

**Inventories**

*Inventories are measured at cost. If the net realisable value is lower than cost, the inventories are written down to the lower value.*

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

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

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

**Receivables**

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

**Accruals, assets**

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

**Other provisions for liabilities**

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

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

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

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

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

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

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

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

**Gældsforpligtelser**

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

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

**Tax payable and deferred tax**

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

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

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

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

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

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

**Liabilities**

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

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

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

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

***Accruals, liabilities***

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

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

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

**CASH FLOW STATEMENT**

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

**Pengestrømme fra driftsaktivitet:**

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

***Cash flows from operating activities:***

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

**Pengestrømme fra investeringsaktivitet:**

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

***Cash flows from investing activities:***

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

**Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:**

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

***Cash flows from financing activities:***

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

**Likvider:**

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

***Cash and cash equivalents:***

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