

**SE Blue Renewables K/S
CVR-nr. 35382127
Vesterbrogade 4 A, 1
1620 København V**

Årsrapport 2015

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 06.04.2016

Dirigent

Navn: Ulla Iversen

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors erklæringer	3
Ledelsesberetning	4
Anvendt regnskabspraksis	8
Koncernens resultatopgørelse for 2015	14
Koncernens balance pr. 31.12.2015	15
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2015	17
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2015	18
Koncernens noter	19
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2015	23
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2015	24
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2015	26
Modervirksomhedens noter	27

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

SE Blue Renewables K/S
Vesterbrogade 4 A, 1
1620 København V

CVR-nr.: 35382127
Hjemsted: København
Regnskabsår: 01.01.2015 - 31.12.2015

Bestyrelse

Ditlev Engel, formand
Lars Andreasen
Jens Denkov
Gert Vinther Jørgensen
Henrik Nøhr Poulsen

Direktion

Rasmus Christensen
Ulla Iversen

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
0900 København C

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015 for SE Blue Renewables K/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 06.04.2016

Direktion

Rasmus Christensen

Ulla Iversen

Bestyrelse

Ditlev Engel
formand

Lars Andreasen

Jens Denkov

Gert Vinther Jørgensen

Henrik Nøhr Poulsen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i SE Blue Renewables K/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for SE Blue Renewables K/S for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i til-læg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 06.04.2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Palle H. Jensen
statsautoriseret revisor

Nikolaj Thomsen
statsautoriseret revisor

CVR-nr. 33963556

Ledelsesberetning

	2015	2014	2013
	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Hoved- og nøgletal			
Hovedtal			
Bruttofortjeneste	111.437	112.995	406
Af- og nedskrivninger	(327.126)	(64.953)	(8.037)
Driftsresultat	(233.636)	27.514	(10.820)
Resultat af finansielle poster	(14.326)	(19.771)	(2.599)
Årets resultat	(247.962)	7.743	(13.419)
Samlede aktiver	944.944	1.290.845	917.090
Investeringer i materielle anlægsaktiver	380	406.046	108.075
Egenkapital	344.859	574.718	356.581
Nettorentebærende gæld	355.332	517.699	375.528
Nøgletal			
Finansiell gearing	1,0	0,9	1,1
Egenkapitalens forrentning (%)	(53,9)	1,7	(3,8)
Soliditetsgrad (%)	36,5	44,5	38,9

Koncernen er etableret 1. november 2013, og tallene for 2013 omfatter således to måneder.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

SE Blue Renewables' hovedaktivitet er investering i, udvikling af og drift af landvindmølleprojekter via datterselskaber og gennem disse at producere og sælge energi. Selskabet havde ved udgangen af 2014 i alt 8 datterselskaber. Der er i 2015 vedtaget fusioner, således at der ved udgangen af 2015 alene er 2 datterselskaber.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Dette er selskabets tredje regnskabsår og det andet hele regnskabsår.

SE Blue Renewables erhvervede i 2013 en stor del af DONG Energys danske vindmøller og har i 2014 erhvervet SE Vinds danske vindmøller. Herudover er der erhvervet vindmøller fra andre aktører i markedet med henblik på at erstatte ældre møller med nye møller.

I 2015 har selskabet solgt 28 ikke strategiske møller.

SE Blue Renewables ejer således ultimo 2015 ca. 211 MW fordelt på 256 vindmøller.

Spotprisen på el-markedet i Danmark er faldet 25 % fra 2014 til 2015 og på trods af dette har selskabet mere end fordoblet resultatet før skat i 2015 – når der ses bort fra den nedskrivning, som selskabet har foretaget på vindmølleporteføljen, jf. nedenfor. Resultatet for 2015 blev således et overskud på 17,7 mio.kr. mod 7,7 mio.kr. i 2014 – før den omtalte nedskrivning. Dette driftsresultat vurderes som tilfredsstillende under de svære markeds betingelser.

SE Blue Renewables afdækning af elprisen har bidraget positivt til selskabets resultat, og selskabets vil også aktivt fokusere på dette fremadrettet.

Strømlining af organisationen har medført væsentlige vedvarende omkostningsreduktioner, samtidig med at kvalitet og rådighed på møllerne er fastholdt på et højt niveau. Selskabet står i dag med en slankere organisation og bedre it-systemer og rapporteringsmuligheder. Samtidig er kvaliteten i driften forbedret, hvilket blandt andet har betydet, at produktionen i 2015 var historisk høj. Arbejdet med at optimere driften vil fortsat være et fokusområde.

Frasalg af ikke strategiske aktiver til fornuftige priser har ligeledes bidraget positivt til årets resultat.

I 2015 er den nettorentebærende gæld nedbragt med DKK 162,4 mio.kr. eller mere end 30 % og udgør ved årets udgang 355 mio.kr.

På trods af den markante forbedring af driften foretager selskabet, som en konsekvens af risikoen for fortsat lave elpriser, en betydelig nedskrivning af sine vindmølleaktiver på DKK 265,6 mio.kr. Selskabets resultat før skat bliver således et underskud på 248 mio.kr.

Ledelsesberetning

Selskabets egenkapital udgør 344,9 mio. kr. pr. 31. december 2015 svarende til en egenkapitalandel på 36,5%.

SE Blue Renewables har i dag ældre møller stående på en række placeringer med rigtigt gode vindforhold. Selskabet arbejder for at skifte de gamle møller ud med nyere møller. De ældre møller erstattes af færre og større møller med højere produktion og lavere driftsrisiko. Dette arbejde intensiveres i de kommende år.

I 2015 har selskabets repowering pipeline udviklet sig positivt og i overensstemmelse med planerne – og organisationen omkring projektudviklingen er i 2015 styrket. Selskabet er i 2015 lykkedes med at optimere sin projektmodel, sådan at udviklingsomkostningerne på de fremtidige projekter er nedbragt væsentligt. Arbejdet med at nedbringe projektomkostningerne vil være et fortsat fokusområde, således at selskabet kan sikre attraktive afkast på nye vindmølleprojekter også under det nuværende lave elprinsniveau.

Der forventes et lidt lavere positivt resultat – når der ses bort fra nedskrivningen i 2015 – i det kommende regnskabsår, da investeringerne i at udvikle vindprojekter, som selskabet fremadrettet skal leve af, trappes op.

Usikkerhed vedrørende indregning og måling

SE Blue Renewables vindmølleportefølje er optaget til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger pr. 31. december 2015. Der er foretaget nedskrivningstest, som er baseret på forventningerne til den fremtidige produktion, tilskudsordninger samt elprisprognoser baseret på rapporter fra Markedskraft, Dansk Energi m.fl. Vurderingen af markedsværdien er ikke påvirket af usædvanlige forhold. Nedskrivningstesten har vist et behov for nedskrivning til en lavere estimeret markedsværdi, og der er således nedskrevet 265,6 mio.kr. i årsregnskabet for 2015, jf. omtale ovenfor.

Den estimerede markedsværdi pr. 31. december 2015 er forbundet med usikkerhed, idet bl.a. forventninger til fremtidens elpriser er en væsentlig forudsætning for værdiansættelsen, og dette marked er særdeles volatilt.

Særlige risici

SE Blue Renewables er underlagt en række risikoelementer.

Produktionsrisiko

SE Blue Renewables portefølje af vindmøller har historisk haft en høj og stabil rådighedsfaktor. Selskabet har egen teknisk afdeling som vedligeholder og servicerer porteføljen i Østdanmark, mens porteføljen i Vestdanmark serviceres af turbineleverandørerne eller andre professionelle servicevirksomheder. Produktionsrisikoen anses derfor som værende lav.

Vindrisiko

SE Blue Renewables portefølje er i gennemsnit over 16 år og produktionshistorikken er derfor lang. Gennem de sidste 10-12 år har vinden maksimalt udgjort index 114 og minimalt index 89 i f.t. et normalt vindår. Over en længere årrække anses vindrisikoen derfor som værende lav.

Ledelsesberetning

Prisrisiko

For nuværende opererer SE Blue Renewables alene møller i Danmark og er derfor eksponeret mod det volatile spotmarked i Norden – et marked, hvor prisen bl.a. er påvirket af, hvorvidt det er et våd- eller tørår i Norden, prisen på kul og Co2-kvoter m.v. Spotmarkedet i Norden har historisk svinget særdeles meget – både i nedadgående og opadgående retning. Prisrisikoen på spotmarkedet anses derfor som værende høj, men koncernen har implementeret en risikopolitik, der reducerer udsving i koncernens afregningspris.

Politisk risiko

For nuværende opererer SE Blue Renewables alene i møller i Danmark, hvor det politiske regime anses for ret stabilt. Der er ikke historik for, at Danmark lovgiver med tilbagevirkende kraft, hvorfor den politiske risiko – på porteføljens nuværende tilskudsmodeller – anses for værende meget lav.

Renterisiko

SE Blue Renewables langfristede gældsforpligtelser er for hovedpartens vedkommende indgået med faste renter over de respektive låns løbetid, hvor bidragssatserne er eneste variable del. Renterisikoen anses derfor som værende lav.

Debitorrisiko

En del af SE Blue Renewables indtjening er i form af tilskud fra den danske stat, mens produktionen afregnes via Vind Energi Danmark med hvem koncernen har etableret fornuftige betalingsbetingelser. Debitorrisikoen anses som værende forholdsvis lav.

Miljømæssige forhold

SE Blue Renewables driver eksisterende vindmøllerparker og arbejder med at udvikle nye vindmølleparker. På disse måder bidrager selskabet til den grønne omstilling af energisystemet. SE Blue Renewables driver i dag 254 møller, der i 2015 producerede over 500 GWh., hvilket svarer til 125.000 husstandes årlige elforbrug.

SE Blue Renewables arbejder målrettet med at udvikle og fastholde en stærk sikkerhedskultur blandt personalet. I 2015 har der været to sygedage som følge af mindre uheld i forbindelse med udførelsen af arbejdet på møllerne.

Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (mellem).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Der indregnes ikke skat i årsrapporten, da selskabet ikke er selvstændigt skattepligtig. Skattepligten påhviler kommanditisterne.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Anvendt regnskabspraksis

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Resultatopgørelse

Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter nettoomsætning, andre driftsindtægter og eksterne omkostninger.

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af energi indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt amortisering af finansielle indtægter.

Anvendt regnskabspraksis

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt amortisering af finansielle forpligtelser.

Balance

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5 år, men kan i visse tilfælde udgøre op til 20 år for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil, hvis den længere afskrivningsperiode vurderes bedre at afspejle nytten af de pågældende resourcer.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter software.

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Software afskrives over 10 år.

Afskrivningsperioden er sat til 10 år ud fra en konkret vurdering af levetiden og den langfristede strategi med de pågældende aktiver.

Software nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klarlægning af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

Anvendt regnskabspraksis

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Grunde og bygninger	10-19 år
Produktionsanlæg og maskiner	7-25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomheden efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives over den forventede brugstid, som normalt er 5 år, men kan i visse tilfælde udgøre op til 20 år for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil, hvis den længere afskrivningsperiode vurderes bedre at afspejle nytten af de pågældende ressourcer.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris. Kapitalandelene nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele medtaget som finansielle anlægsaktiver omfatter unoterede værdipapirer, der måles til kostpris på balancedagen.

Anvendt regnskabspraksis

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter gennemsnitsmetoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor den er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede obligationer og kapitalandele, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede nedtagingsforpligtelser knyttet til vindmøller samt øvrige hensatte forpligtelser.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne.

Gæld til realkreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændring i driftskapital.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

Nøgletal	Beregningsformel	Nøgletal udtrykker
Finansiell gearing	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital inkl. minoriteter}}$	Virksomhedens finansielle gearing.
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke.

Nettorentebærende gæld er defineret som rentebærende forpligtelser, fratrukket rentebærende aktiver, herunder likvide beholdninger.

Koncernens resultatopgørelse for 2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Bruttofortjeneste		111.437	112.995
Personaleomkostninger	2	(17.947)	(20.528)
Af- og nedskrivninger	3	<u>(327.126)</u>	<u>(64.953)</u>
Driftsresultat		(233.636)	27.514
Andre finansielle indtægter		4.386	1.817
Andre finansielle omkostninger	4	<u>(18.712)</u>	<u>(21.588)</u>
Årets resultat		<u>(247.962)</u>	<u>7.743</u>
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		<u>(247.962)</u>	<u>7.743</u>
		<u>(247.962)</u>	<u>7.743</u>

Koncernens balance pr. 31.12.2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver		1.377	1.330
Goodwill		14.490	15.427
Immaterielle anlægsaktiver	5	<u>15.867</u>	<u>16.757</u>
Grunde og bygninger		932	8.798
Produktionsanlæg og maskiner		714.104	1.117.403
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		603	364
Materielle anlægsaktiver	6	<u>715.639</u>	<u>1.126.565</u>
Kapitalandele i associerede virksomheder		250	250
Andre værdipapirer og kapitalandele		3.399	3.239
Andre tilgodehavender		300	0
Finansielle anlægsaktiver	7	<u>3.949</u>	<u>3.489</u>
Anlægsaktiver		<u>735.455</u>	<u>1.146.811</u>
Råvarer og hjælpematerialer		13.907	15.043
Varebeholdninger		<u>13.907</u>	<u>15.043</u>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		10.301	19.329
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		5.400	5.034
Andre tilgodehavender		20.863	1.663
Periodeafgrænsningsposter		5.470	5.619
Tilgodehavender		<u>42.034</u>	<u>31.645</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele		28.181	64.524
Værdipapirer og kapitalandele		<u>28.181</u>	<u>64.524</u>
Likvide beholdninger		<u>125.367</u>	<u>32.822</u>
Omsætningsaktiver		<u>209.489</u>	<u>144.034</u>
Aktiver		<u>944.944</u>	<u>1.290.845</u>

Koncernens balance pr. 31.12.2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		579.880	579.880
Overført overskud eller underskud		(235.021)	(5.162)
Egenkapital		<u>344.859</u>	<u>574.718</u>
Andre hensatte forpligtelser	10	<u>74.035</u>	<u>82.428</u>
Hensatte forpligtelser		<u>74.035</u>	<u>82.428</u>
Gæld til realkreditinstitutter		377.108	411.494
Bankgæld		<u>65.891</u>	<u>90.901</u>
Langfristede gældsforpligtelser	11	<u>442.999</u>	<u>502.395</u>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	11	65.881	64.850
Bankgæld		0	47.800
Leverandører af varer og tjenesteydelser		6.251	8.605
Anden gæld		<u>10.919</u>	<u>10.049</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>83.051</u>	<u>131.304</u>
Gældsforpligtelser		<u>526.050</u>	<u>633.699</u>
Passiver		<u>944.944</u>	<u>1.290.845</u>
Usikkerhed ved indregning og måling	1		
Dattervirksomheder	8		
Arrangementer, der ikke er indregnet i balancen	14		
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	15		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	16		

Koncernens egenkapitalopgørelse for 2015

	Virksom- hedskapital t.kr.	Overført overskud eller under- skud t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	579.880	(5.162)	574.718
Dagsværdiregulering sikringsinstrumenter	0	18.103	18.103
Årets resultat	0	(247.962)	(247.962)
Egenkapital ultimo	579.880	(235.021)	344.859

Koncernens pengestrømsopgørelse for 2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Driftsresultat		(233.636)	27.514
Af- og nedskrivninger		327.126	64.954
Ændringer i arbejdskapital	12	<u>4.740</u>	<u>(17.752)</u>
Pengestrømme vedrørende primær drift		98.230	74.716
Modtagne finansielle indtægter		5.722	42
Betalte finansielle omkostninger		<u>(21.315)</u>	<u>(19.413)</u>
Pengestrømme vedrørende drift		82.637	55.345
Køb mv. af immaterielle anlægsaktiver		(759)	(931)
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		0	(403.369)
Salg af materielle anlægsaktiver		80.528	5.018
Køb af finansielle anlægsaktiver		(1.118)	(3.489)
Køb af virksomheder		0	(1.930)
Andre pengestrømme vedrørende investeringer	13	<u>38.025</u>	<u>(67.782)</u>
Pengestrømme vedrørende investeringer		116.676	(472.483)
Optagelse af lån		36.292	479.843
Afdrag på lån mv.		(143.060)	(315.597)
Kontant kapitalforhøjelse		<u>0</u>	<u>209.880</u>
Pengestrømme vedrørende finansiering		(106.768)	374.126
Ændring i likvider		92.545	(43.012)
Likvider primo		<u>32.822</u>	<u>75.834</u>
Likvider ultimo		<u>125.367</u>	<u>32.822</u>

Koncernens noter

1. Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernens produktionsanlæg og maskiner består af vindmøller. Værdien af vindmøllerne påvirkes, som omtalt i ledelsesberetningen, af en række faktorer, herunder udviklingen i elpriser. Hvis disse faktorer ændres, kan det påvirke værdien af selskabets vindmøller i positiv eller negativ retning, og udsvingene kan være væsentlige.

	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
2. Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	15.828	17.848
Pensioner	1.585	1.770
Andre omkostninger til social sikring	196	282
Andre personaleomkostninger	338	628
	17.947	20.528
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	25	26
	Ledelses-	Ledelses-
	vederlag	vederlag
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
Direktion	2.876	4.677
Bestyrelse	475	188
	3.351	4.865
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
3. Af- og nedskrivninger		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	1.268	993
Nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	0	2.839
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	62.062	64.174
Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	265.617	0
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	(1.821)	(3.053)
	327.126	64.953
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
4. Andre finansielle omkostninger		
Renteomkostninger i øvrigt	17.781	17.987
Øvrige finansielle omkostninger	931	3.601
	18.712	21.588

Koncernens noter

		Erhverve- de imma- terielle anlægsak- tiver t.kr.	Goodwill t.kr.
5. Immaterielle anlægsaktiver			
Kostpris primo		1.386	19.343
Tilgange		378	0
Kostpris ultimo		1.764	19.343
Af- og nedskrivninger primo		(56)	(3.916)
Årets afskrivninger		(331)	(937)
Af- og nedskrivninger ultimo		(387)	(4.853)
Regnskabsmæssig værdi ultimo		1.377	14.490
		Produkti- onsanlæg og maski- ner t.kr.	Andre an- læg, driftsmate- riel og in- ventar t.kr.
6. Materielle anlægsaktiver			
Kostpris primo	9.576	1.243.665	507
Tilgange	0	0	380
Afgange	(8.495)	(86.617)	0
Kostpris ultimo	1.081	1.157.048	887
Af- og nedskrivninger primo	(778)	(126.262)	(143)
Årets nedskrivninger	0	(265.617)	0
Årets afskrivninger	(281)	(61.640)	(141)
Tilbageførsel ved afgang	910	10.575	0
Af- og nedskrivninger ultimo	(149)	(442.944)	(284)
Regnskabsmæssig værdi ultimo	932	714.104	603

Koncernens noter

	Kapitalandele i associerede virksomheder t.kr.	Andre værdi- papirer og kapitalandele t.kr.	Andre tilgode- havender t.kr.
7. Finansielle anlægsaktiver			
Kostpris primo	250	3.239	0
Tilgange	0	452	300
Afgange	0	(292)	0
Kostpris ultimo	250	3.399	300
Regnskabsmæssig værdi ultimo	250	3.399	300

	Hjemsted	Rets- form	Ejer- andel %
8. Dattervirksomheder			
SE Blue Renewables DK P/S	København	P/S	100,0
SE Blue Renewables GP DK ApS	København	ApS	100,0

	Hjemsted	Ejer- andel %
9. Associerede virksomheder		
Landbrugsselskabet LL. Roagervej A/S	Nykøbing M	50,0

10. Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører hovedsageligt nedtagings- og reetableringsforpligtelser på koncernens vindmøller.

	Forfald inden for 12 måneder 2015 t.kr.	Forfald inden for 12 måneder 2014 t.kr.	Forfald efter 12 måneder 2015 t.kr.	Restgæld efter 5 år t.kr.
11. Langfristede gælds- forpligtelser				
Gæld til realkreditinstitutter	40.781	39.750	377.108	141.863
Bankgæld	25.100	25.100	65.891	0
	65.881	64.850	442.999	141.863

Koncernens noter

	<u>2015</u> <u>t.kr.</u>	<u>2014</u> <u>t.kr.</u>
12. Ændring i arbejdskapital		
Ændring i varebeholdninger	1.136	(89)
Ændring i tilgodehavender	8.398	(6.652)
Ændring i leverandørgæld mv.	<u>(4.794)</u>	<u>(11.011)</u>
	<u>4.740</u>	<u>(17.752)</u>

13. Andre pengestrømme vedrørende investeringer

Andre pengestrømme vedrørende investeringer omfatter hovedsageligt køb og salg af værdipapirer klassificeret under omsætningsaktiver.

14. Arrangementer, der ikke er indregnet i balancen

Et datterselskab har med eksterne leverandører indgået operationelle serviceaftaler mv. Forpligtelser i henhold til aftalerne frem til udløb udgør 70.937 t.kr.

	<u>2015</u> <u>t.kr.</u>	<u>2014</u> <u>t.kr.</u>
15. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter frem til udløb	<u>7.476</u>	<u>7.567</u>

16. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Gæld til realkreditinstitutter er sikret ved pant i en andel af de materielle anlægsaktiver til en regnskabsmæssig værdi på 596.180 t.kr. Endvidere er gæld til realkreditinstitutter sikret ved pant i andre værdipapirer og kapitalandele (omsætningsaktiver) til en regnskabsmæssig værdi på 28.181 t.kr. samt likvide beholdninger til en regnskabsmæssig værdi på 23.460 t.kr.

Til sikkerhed for udlejer og lodsejer er pantsat 652 t.kr. i likvide beholdninger.

Til sikkerhed for bankgæld er endvidere afgivet transport i tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser med en regnskabsmæssig værdi på 7.755 t.kr.

Til sikkerhed for gæld i associerede virksomheder er der stillet kaution på 10 mio.kr. for selskabets realkreditlån.

Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Bruttofortjeneste		13.925	12.159
Personaleomkostninger	1	(17.945)	(20.248)
Af- og nedskrivninger	2	<u>(445)</u>	<u>(31)</u>
Driftsresultat		(4.465)	(8.120)
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		(243.486)	15.863
Andre finansielle omkostninger	3	<u>(11)</u>	<u>0</u>
Årets resultat		<u>(247.962)</u>	<u>7.743</u>
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		<u>(247.962)</u>	<u>7.743</u>
		<u>(247.962)</u>	<u>7.743</u>

Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver		1.377	1.330
Immaterielle anlægsaktiver	4	<u>1.377</u>	<u>1.330</u>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		602	364
Materielle anlægsaktiver	5	<u>602</u>	<u>364</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		293.534	519.075
Kapitalandele i associerede virksomheder		250	250
Finansielle anlægsaktiver	6	<u>293.784</u>	<u>519.325</u>
Anlægsaktiver		<u>295.763</u>	<u>521.019</u>
Råvarer og hjælpematerialer		13.907	15.041
Varebeholdninger		<u>13.907</u>	<u>15.041</u>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		26.360	36.804
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		5.400	5.034
Andre tilgodehavender		2.891	1.080
Periodeafgrænsningsposter		142	14
Tilgodehavender		<u>34.793</u>	<u>42.932</u>
Likvide beholdninger		<u>10.878</u>	<u>2.841</u>
Omsætningsaktiver		<u>59.578</u>	<u>60.814</u>
Aktiver		<u>355.341</u>	<u>581.833</u>

Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Virksomhedskapital	7	579.880	579.880
Overført overskud eller underskud		<u>(235.021)</u>	<u>(5.162)</u>
Egenkapital		<u>344.859</u>	<u>574.718</u>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		6.360	3.728
Gæld til tilknyttede virksomheder		100	191
Anden gæld		<u>4.022</u>	<u>3.196</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>10.482</u>	<u>7.115</u>
Gældsforpligtelser		<u>10.482</u>	<u>7.115</u>
Passiver		<u>355.341</u>	<u>581.833</u>
Arrangementer, der ikke er indregnet i balancen	8		
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	9		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	10		

Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2015

	Virksom- hedskapital t.kr.	Overført overskud eller under- skud t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	579.880	(5.162)	574.718
Øvrige egenkapitalposter	0	18.103	18.103
Årets resultat	0	(247.962)	(247.962)
Egenkapital ultimo	579.880	(235.021)	344.859

Selskabets stamkapital er 800.000 t.kr., og den ikke-indbetalte resthæftelse er således 220.120 t.kr. pr. 31. december 2015.

Modervirksomhedens noter

	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
1. Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	15.826	17.848
Pensioner	1.586	1.770
Andre omkostninger til social sikring	196	282
Andre personaleomkostninger	337	348
	17.945	20.248
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	25	26
	Ledelses-	Ledelses-
	vederlag	vederlag
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
Direktion	2.876	4.677
Bestyrelse	475	188
	3.351	4.865
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
2. Af- og nedskrivninger		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	331	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	142	31
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	(28)	0
	445	31
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
3. Andre finansielle omkostninger		
Renteomkostninger i øvrigt	11	0
	11	0

Modervirksomhedens noter

	Erhverve- de imma- terielle anlægsak- tiver t.kr.
4. Immaterielle anlægsaktiver	
Kostpris primo	1.330
Tilgange	378
Kostpris ultimo	1.708
Årets afskrivninger	(331)
Af- og nedskrivninger ultimo	(331)
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.377
	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar t.kr.
5. Materielle anlægsaktiver	
Kostpris primo	395
Tilgange	380
Kostpris ultimo	775
Af- og nedskrivninger primo	(31)
Årets afskrivninger	(142)
Af- og nedskrivninger ultimo	(173)
Regnskabsmæssig værdi ultimo	602

Modervirksomhedens noter

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder t.kr.	Kapitalandele i associerede virksomheder t.kr.
6. Finansielle anlægsaktiver		
Kostpris primo	960.363	250
Tilgang ved virksomhedskøb o.l.	20	0
Afgang ved virksomhedssalg o.l.	(180)	0
Tilgange	100.000	0
Kostpris ultimo	1.060.203	250
Nedskrivninger primo	(441.288)	0
Egenkapitalreguleringer	18.105	0
Afskrivninger på goodwill	(937)	0
Andel af årets resultat	(242.549)	0
Udbytte	(100.000)	0
Nedskrivninger ultimo	(766.669)	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	293.534	250

I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder indgår goodwill med 14.487 t.kr.

	2015 t.kr.	2014 t.kr.	2013 t.kr.
7. Virksomhedskapital			
Bevægelser i virksomhedskapitalen			
Virksomhedskapital primo	579.880	370.000	370.000
Kapitalforhøjelse	0	209.880	0
Virksomhedskapital ultimo	579.880	579.880	370.000

8. Arrangementer, der ikke er indregnet i balancen

Selskabet har indgået aftale om forsikring af vindmøllerne på vegne af datterselskab. Forpligtelsen i henhold til aftalen og frem til udløb udgør 7.322 t.kr.

	2015 t.kr.	2014 t.kr.
9. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter frem til udløb	7.476	7.567

Modervirksomhedens noter

10. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for bankgæld i datterselskab er pantsat kommanditaktier i SE Blue Renewables DK P/S. Den regnskabsmæssige værdi af kommanditaktierne er 293.434 t.kr. pr. 31. december 2015.

Til sikkerhed for bankgæld i datterselskab havde moderselskabet pr. 31. december 2015 stillet kaution. Gælden i datterselskabet androg 70.315 t.kr. pr. 31. december 2015. Kautionen er bortfaldet i 2016, idet gælden er indfriet.

Til sikkerhed for bankgæld i datterselskab havde moderselskabet pr. 31. december 2015 afgivet en tilbagetrædelseserklæring for 19.770 t.kr. af mellemværendet med datterselskabet. Tilbagetrædelseserklæring er bortfaldet i 2016.

Til sikkerhed for gæld i associerede virksomheder er der stillet kaution på 10 mio.kr. for selskabets realkreditlån.

Selskaberne i koncernen er fælles momsregistreret. SE Blue Renewables K/S hæfter derfor for den samlede momsafregning i koncernen.