

ÅRS RAPPORT 2011



s.10

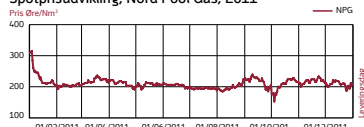
Ledelsesberetning 2011

s.13

Katastrofen på Fukushima-værket i Japan den 11. marts 2011 blev en meget skelsættende dag for det europæiske kraftmarked

s.19

Spotprisudvikling, Nord Pool Gas, 2011



s.23

One Stop Shop Nordic

s.34

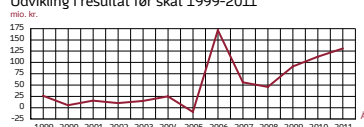
I 2011 fortsatte Energi Försäljning Sveriges vækst, og datterselskabet leverer et overskud på 48,5 mio. SEK

s.57

Resultatopgørelse

s.74

Udvikling i resultat før skat 1999-2011



Grundlag	04
Hoved- og nøgletal for koncernen	05
Ledelsespåtegning	06
Den uafhængige revisors erklæringer	07
Ledelsesberetning 2011	10
Elmarkedets fundamentaler	12
Forventninger til dansk økonomi i 2012	12
Spotprislevering 2011	13
Nye prisområder i Sverige	14
Terminsmarkedet	14
CO ₂ -priserne i frit fald	16
Naturgasmarkedet 2011	18
Prisudviklingen på naturgasmarkedet	19
Udviklingen i gaslagrene	20
Analyse og Modeludvikling	22
Salg til erhvervskunder	22
One Stop Shop Nordic	23
Energi Danmark Pulje	24
Markedsføring	24
Produktion og Balance	26
Koncernens it-plattform og Energi Danmark Online	27
DataHub	28
Nyt risikostyringssystem	29
Energi Danmark Forvaltning A/S	30
Energi Försäljning Sverige AB	34
Energia Myynti Suomi Oy	37
Energi Salg Norge AS	40
Energi Danmark Vind A/S	42
Energi Danmark International A/S	44
Corporate Social Responsibility	47
Human resources	49
Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning	49
Forsknings- og udviklingsaktiviteter	49
Resultatdisponering	49
Kapitalforhold	49
Ejerforhold	49
Anvendt regnskabspraksis	50
Resultatopgørelse	57
Balance	58
Egenkapitalopgørelse	60
Pengestrømsopgørelse	61
Noter	62
Udvikling 1999-2011	74
Energi Danmark koncernens aktiviteter i Norden	75
Det nordiske transmissionsnet	76
Organisationsdiagram	77
Selskabsoplysninger	78
Ejerforhold	79
Ledeshverv – Bestyrelse og direktion	80
Selskabsoplysninger datterselskaber	81

Energi Danmark koncernen er en af Nordens førende energihandelskoncerner med aktiviteter, der spænder fra fysisk og finansiel elhandel, CO₂-handel, handel med gas og vindenergi samt valutaafdækning, porteføljeforvaltning, porteføljeaftaler og handel med afledte finansielle instrumenter i forbindelse hermed.

Energi Danmark koncernen har en stor del af erhvervskundemarkedet samt de offentlige virksomheder i Norden som kunder. Indirekte har Energi Danmark koncernen ligeledes en stor del af privatkundemarkedet, især i Danmark, via leverancer til flere distributionselskaber samt andre handelsselskaber.

Energi Danmark koncernen ønsker at tilbyde kunderne en service og betjening, der er kendetegnet ved et højt kvalitetsniveau tilpasset kundernes ønsker og behov.

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

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

Idégrundlag

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

Vision

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

Mission

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

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

Forretningsværdier

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

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

Hoved- og nøgletal for koncernen

05

Energi Danmark

mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Hovedtal koncern					
Omsætning	8.164,2	7.845,2	6.267,6	8.614,4	6.339,0
Bruttoresultat	306,8	247,3	196,4	128,2	124,3
Resultat af ordinær primær drift	135,4	114,4	91,4	42,9	46,7
Resultat af finansielle poster	-4,3	-1,9	-0,8	2,7	8,5
Ordinært resultat før skat	131,1	112,5	90,6	45,6	55,2
Skat	-33,4	-28,8	-23,2	-11,5	-14,5
Årets resultat	97,7	83,7	67,4	34,1	40,7
Balancesum	2.182,2	2.681,7	1.571,5	1.347,7	1.114,1
Heraf til investering i anlægsaktiver	55,0	216,3	49,3	12,5	8,6
Egenkapital	782,9	722,3	630,2	570,0	542,8
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	-83,3	22,7	-51,8	103,4	-69,1
Pengestrøm til investeringsaktiviteten	55,0	-216,3	-49,3	-12,7	-8,8
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	-37,2	8,0	-7,1	-6,9	-34,2
Pengestrøm i alt	-65,5	-185,6	-108,2	83,8	-112,1
Nøgletal koncern					
Bruttomargin	3,8 %	3,2 %	3,1 %	1,5 %	2,0 %
Overskudsgrad (EBITA)	1,7 %	1,5 %	1,5 %	0,5 %	0,7 %
Egenkapitalandel (soliditet)	35,9 %	26,9 %	40,1 %	42,3 %	48,7 %
Egenkapitalforrentning før skat	17,4 %	16,6 %	15,1 %	8,2 %	10,5 %
Egenkapitalforrentning efter skat	13,0 %	12,4 %	11,2 %	6,1 %	7,7 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	106	91	84	71	61

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 for Energi Danmark A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens og selskabets pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 6. marts 2012.

Direktion

Jørgen Holm Westergaard
Adm. direktør

Henning Müller Carlsen
Økonomidirektør

Bestyrelse

Jesper Hjulmand
Formand

Knud Steen Larsen
Næstformand

Jan Ravn

Søren Sørensen

Anders J. Banke

Jens Otto Veile

Til kapitalejerne i Energi Danmark A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Energi Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede.

Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Aarhus, den 6. marts 2012.

KPMG

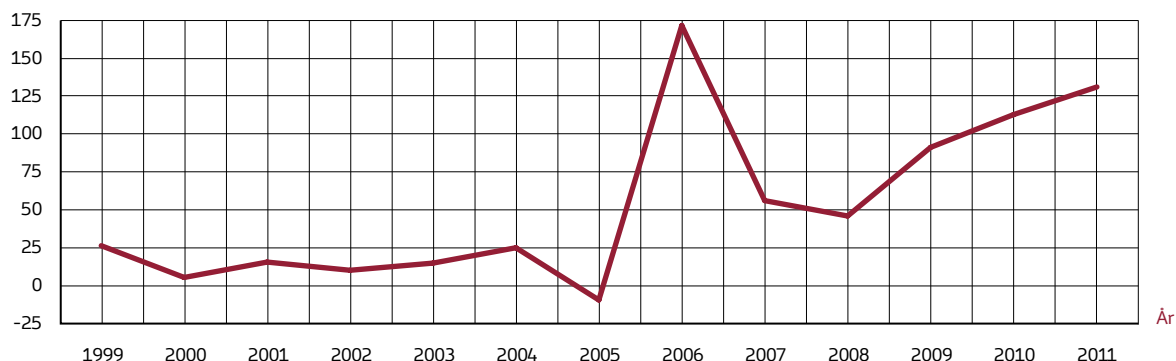
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Søren P. Nielsen
statsaut. revisor

Michael Mortensen
statsaut. revisor

Udvikling i resultat før skat 1999-2011

mio. kr.





2011 var et meget tilfredsstillende år for Energi Danmark koncernen. Med et resultat før skat på 131,1 mio. kr. og en samlet koncernomsætning på 8.164,2 mio. kr. realiseredes et resultat, der var ca. 17 % bedre end resultatet i 2010. Det svarer til en forrentning af egenkapitalen før skat på ca. 17,4 %.

2011 var præget af betydelig kundeaktivitet på alle koncernens forretningsområder i Norden. Koncernens omsætning blev 8.164,2 mio. kr., hvilket er 319,0 mio. kr. højere end i 2010. Omsætningsstigningen på ca. 4 %, på trods af et fald i energipriserne på ca. 25 %, skyldes en betydelig kundetilgang i de nordiske markeder.

Energi Danmark koncernens balance faldt i 2011 til 2.182,2 mio. kr., et fald på ca. 18 % i forhold til 2010. Faldet skyldes dels færre vindprojekter samt mindre likviditetsbinding i kundecontrakterne i forhold til 2010.

Energi Danmarks markedsandel blev på segmentområderne konsolideret på meget tilfredsstillende vis igennem 2011. Trods virksomhedernes mindre køb grundet finanskrisens implikationer siden 2008 har Energi Danmark koncernen kunnet præstere en vækst i Norden på ca. 18 % i solgte, fysiske kWh i perioden fra 2008 og frem til 2011.

Koncernens vækst i Sverige fortsatte i 2011, og Energi Försäljning Sverige AB oplevede en markant kundetilgang igen i 2011 og har næsten fordoblet omsætningen til 1.811,3 mio. SEK. Selskabet realiserede desuden et særdeles tilfredsstillende resultat før skat mv. på 48,5 mio. SEK.

Koncernens vækst i Finland fortsatte ligeledes i 2011, og Energia Myynti Suomi Oy oplevede en betydelig kundetilgang og leverede en omsætning på 56,8 mio. EUR. I Finland blev der realiseret et tilfredsstillende resultat før skat på 0,2 mio. EUR.

Koncernens vækst i Norge fortsatte ligeledes i 2011, og Energi Salg Norge AS er blevet godt modtaget på det norske marked. Der blev realiseret en omsætning på 21,0 mio. NOK og et resultat på

-0,6 mio. NOK, og der forventes en betydelig kundeaktivitet i 2012.

Energi Danmark Forvaltning A/S fortsatte en flot udvikling i 2011, og den nordiske organisation realiserede et meget flot resultat før skat på 20,5 mio. kr. Der er introduceret nye modeller for risikoafdækning, dynamisk handel med elcertifikater samt nye rapporteringsmodeller, hvilket især de nordiske koncernkunder har taget meget godt imod.

Både de danske og nordiske koncernkunder har taget Energi Danmarks nordiske koncept – One Stop Shop Nordic – til sig. Konceptet giver Energi Danmark koncernen betydelige skaleringsmuligheder på hele systemsiden, og ligeledes hvad angår online handel, risikoafdækning, porteføljemodeller samt rapportering og væsentligt mere omkostningseffektive løsninger for koncernkunderne i hele Norden.

Energi Danmark Vind A/S realiserede igennem 2011 flere vindprojekter og leverede et særdeles tilfredsstillende resultat før skat på 20,5 mio. kr. Netop muligheden for at kunne tilbyde erhvervskunderne en både miljøvenlig og god investering er blevet meget positivt modtaget, dog imødeses en snarlig politisk afklaring på (vind)-energiområdet.

Energi Danmark International A/S har i 2011 gennemført to store projekter, det ene i Cape Town, Sydafrika og det andet i Dhaka, Bangladesh. Begge projekter er støttet af Danidas B2B-program og bygger på Energi Danmark Internationals Loss Reduction Service. Energi Danmark International realiserede et beskedent positivt resultat. Grundet de svære internationale forhold på Loss Reduction Service-området forventes forretningsområdet reduceret i en periode.

Energi Danmark arbejder aktivt for at sikre, at der er en fri og rigtig prisdannelse på elmarkedet. På grundlag af konkurrencemyndighedernes afgørelser i tidligere år har Energi Danmark sammen med over 1.100 virksomheder anlagt en erstatningssag mod Dong Energy med krav om tilbage-

betaling af differencen mellem en rimelig pris og de opkrævede urimeligt høje priser i perioden 1. juli 2003 – 31. december 2006.

Status i ankesagen mellem Dong Energy og Konkurrencerådet er, at Dong Energy har anmodet om et syn og skøn. Højesteret har givet Dong Energy tilladelse til at gennemføre et syn og skøn. Det er forventningen, at der kan udpeges en syns- og skønsmand og stilles spørgsmål hertil i 2. kvartal 2012, hvorefter sagen i bedste fald vil blive berammet til foretagelse i 2013.

Status i erstatningssagen er, at der på retsmøde i Sø- og Handelsretten i oktober 2011 blev truffet aftale om, at parterne skulle udarbejde indlæg dels i 2011 og dels primo 2012 med henblik på endelig udvælgelse af nogle prøvesager vedrørende erstatningsspørgsmålet.

Der er fortsat ikke noget i sagerne, der giver grund til ændringer i vores forventninger om, at Sø- og

Handelsretten vil stadfæste konkurrencemyndighedernes afgørelse, der herefter vil være et stærkt fundament i erstatningssagerne. Endelig afgørelse i ovenstående sager forventes i 2013-14.

Bestyrelsen formulerede i 2008 en udbyttepolitik, der både tilgodeser koncernens behov for egenkapitalopbygning som følge af den fortsatte vækst, og som sikrer et dynamisk og attraktivt udbytte-niveau, når omstændighederne tillader det. Bestyrelsen indstiller derfor, at der for regnskabsåret 2011 udbetales et udbytte på 48 mio. kr.

Under forudsætning af tilfredsstillende markedsmæssige vilkår er det forventningen, at 2012 bliver endnu et tilfredsstillende år for koncernen. Der forventes således et resultat før skat i størrelsesordenen 110 mio. kr.

Aarhus, den 6. marts 2012.

Bestyrelsen, Energi Danmark A/S.

Elmarkedets fundamentaler

Handlen med el foregår på adskillige elbørser i Europa, for Danmarks vedkommende på Nord Pool i Oslo, som dækker Norden undtagen Island. Børserne tillader basalt set to måder at handle el på: enten på spotmarkedet eller længere ud i tid, via forward og futures-kontrakter. Da spotprisen, som fastlægges på timebasis, fungerer som den underliggende pris for forwardkontrakterne, er det vigtigt at forstå udviklingen i kontrakterne, og hvad der bestemmer spotprisen.

Spotprisen bestemmes ud fra:

- Ligevægt mellem udbud og efterspørgsel (Efterspørgslen er forbruget i de enkelte lande samt evt. flow af el til naboområder)
- Vejret – især temperaturen om vinteren – specielt i Sverige og Norge, hvor opvarmning primært sker via el
- Tidspunkt og ugedag, da forbruget om natten og i weekender/helligdage er meget lavere end om dagen og særligt på hverdage
- De økonomiske konjunkturer
- Nedbørsmængden og vandreservoirenes fyldningsgrad i Norge og Sverige
- Atomkraften i Sverige, som har meget stor kapacitet, men til gengæld er langsomme at sætte i drift efter evt. nedbrud
- Centrale kraftværker i Danmark, som er meget hurtige at sætte i drift
- Marginalomkostningen på fossile brændstoffer
- Vindproduktionen, som specielt i Danmark er en meget stor del af den samlede elproduktion.

De faktorer, som påvirker elpriserne, er dermed i høj grad afhængige af de regionale geografiske og politiske forhold og kan variere meget fra land til

land. På det tyske marked, hvor vandreservoirer kun spiller en marginal rolle, bliver bæredygtig energi til gengæld en vigtig faktor, særligt efter at landet har besluttet at udfase atomkraft. Hertil kommer, at Tyskland har et meget stort antal nabolande, og flow til og fra disse antager en helt anderledes betydning end i Skandinavien. Det gør sig yderligere gældende, at helligdage i Tyskland varierer fra delstat til delstat, hvilket påvirker forbrugsmønstrene markant.

Forventninger til dansk økonomi i 2012

Den globale økonomi står i en alvorlig situation, og der er stor usikkerhed om, hvordan det fremover vil komme til at gå. Indtil videre har der fra politisk side været en tendens til at imødegå problemer ved afvikling af gæld med optagelse af ny gæld. Spørgsmålet er blot, hvor længe det kan blive ved med at fungere.

De seneste års voldsomme prisstigninger på råvarer var over længere tid i 2011 sat i bero; fx så vi faldende priser dominere oliemarkedet fra foråret 2011. Dette har imidlertid ændret sig igen, så det nu virker som om, at den stigende pristendens er vendt tilbage.

Den danske vækst forventes at være 1,25 % pr. år indtil 2013, og et egentligt opsving forventes ikke de nærmeste år. Andet halvår af 2012 er således også det tidligste vendepunkt for ledigheden, der ligger på godt 6 %.

For 2012 forventer vi et samlet årsforbrug på ca. 35 TWh mod ca. 36,5 TWh i 2010 og ca. 33 TWh i 2011.

Katastrofen på Fukushima-værket og den efterfølgende udmelding om lukning af en række tyske atomkraftværker fik de tyske elpriser til at stige kraftigt. De danske områdepriser fulgte med Tyskland op, indtil den tyske spotpris oversteg systemprisen i maj måned.

Historisk store nedbørsmængder og generelt lavtrykspræget vejr medførte høj vindproduktion i en stor del af 2011. Derfor var systemprisen og samtlige prisområder i Norden faldende i løbet af året. Især i september og oktober kollapsede priserne på grund af et ekstremt højt niveau af ikke-regulerbar vandproduktion. Dette betød, at den gennemsnitlige ugepris på systemet i uge 40 lå på blot 9,99 EUR. DK1 og DK2-prisen blev henholdsvis 41,35 EUR og 41,47 EUR i samme uge.

I foråret 2011 blev to danske kraftværksblokke lukket ned; Studstrupværkets ene blok (380 MW) på DK1 og Asnæsværkets største blok (640 MW) på DK2. Lukningen af værkerne har betydet, at der fremadrettet vil være en større afhængighed af udlandsforbindelser og dermed en større prismæssig sammenhæng med det højeste af de prisområder, Danmarks prisområder er forbundet med.

Nye prisområder i Sverige

Den 1. november 2011 blev Sverige inddelt i fire prisområder. Sverige er pålagt dette af EU, efter det blev slået fast, at den valgte svenske model med ét prisområde var protektionistisk og dermed en hindring for vares frie bevægelighed. Svenska Kraftnät var inden den 1. november nødt til at reducere kapaciteten på udlandsforbindelserne for at opretholde ét prisområde. Den nye opdeling bør give mere gennemsigtige og korrekte spotpriser, idet prisfastsættelsen ikke i samme grad vil være påvirket af den systemansvarlige, men vil blive bestemt af de kommercielle markedsaktører.

Op til introduktionen af de fire prisområder var der stor usikkerhed omkring kraftbalancen og dermed prisfastsættelsen i de fire områder; især i de sydligst liggende områder, SE3 og SE4. CfD'erne på november og december blev handlet med

betydelige risikopræmier i forwardmarkedet, hvilket især gjaldt for SE4. På grund af det fortsat milde og blæsende vejr og den relativt problemfrie opstart af atomkraftværker efter årlig vedligeholdelse blev de to områder leveret langt under den pris, som forwardmarkedet prisfastsatte SE4 til. Markedet har endnu til gode at observere prisfastsættelsen i de nye områder i en anstrengt balancesituation.

Terminsmarkedet

2011 var karakteriseret ved, at de nordiske vandmagasiner blev markant forbedret i løbet af foråret, hvilket ikke er set i samme grad i de sidste 15 år. Ved indgangen til 2011 var der et underskud tæt på 40 TWh svarende til, at de norske reservoirer kun var på 45,3 %. Hos det norske vand- og energidirektorat, NVE, frygtede man, at endnu en kold vinter som den i 2010 ville medføre en så anstrengt situation, at en tvungen rationering af strøm i de mest tørslagne områder truede. Denne berettigede frygt for energimangel aftog stille og roligt i løbet af foråret i takt med den forbedrede vandressourcesituation.

2011 sluttede med et overskud på hele 15 TWh, hvilket svarer til, at der blev leveret 55 TWh på årsbasis. Ved udgangen af uge 52 var fyldningsgraden i de norske vandmagasiner helt oppe på 80,30 % mod et gennemsnit for årstiden på 71,60 %. Dette var også gældende for de svenske magasiner, hvor fyldningsgraden var på 79,20 % mod et gennemsnit på 66,20 % for årstiden. Størstedelen af nedbøren faldt i perioden maj til september – hele 47 TWh – hvilket var medvirkende til at gøre 2011 til det vådeste år siden 1996 med stærkt faldende priser til følge.

Den japanske atomkatastrofe og den efterfølgende lukning af tyske kraftværker med kort varsel overraskede markedet meget voldsomt, og priserne på el steg kraftigt, da spekulationer om en generel nedlukning af den europæiske atomkraftindustri skabte paniske tilstande. Frygten, for at Tysklands "korrekte" politiske reaktion skulle skubbe til Frankrigs energipolitik, medførte en stigning på år 2012-kontrakten i Tyskland på ca. 15 % i perioden fra den 11. marts til den 4. april 2011 – en stigning fra 53,11 EUR/MWh til 60,68 EUR/MWh.

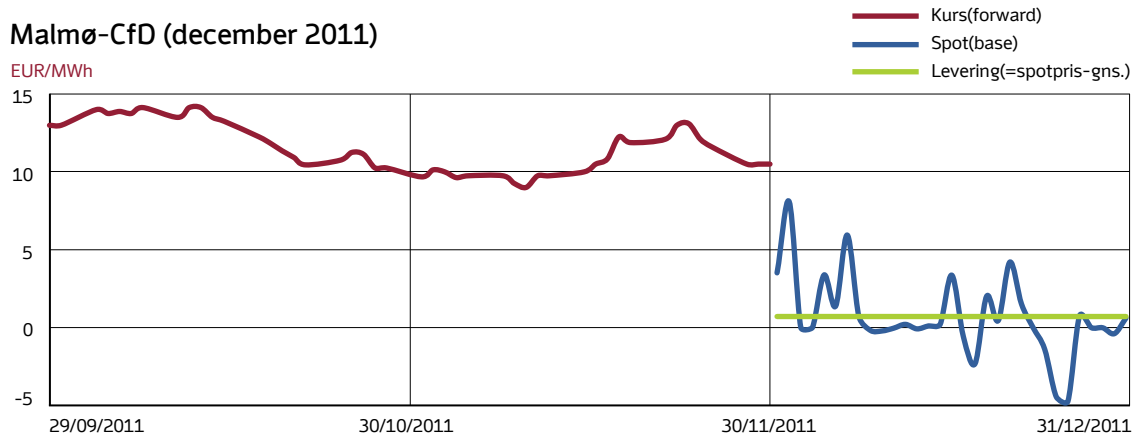
Spot - gennemsnit for de svenske prisområder på ugeniveau i 2011

EUR/MWh



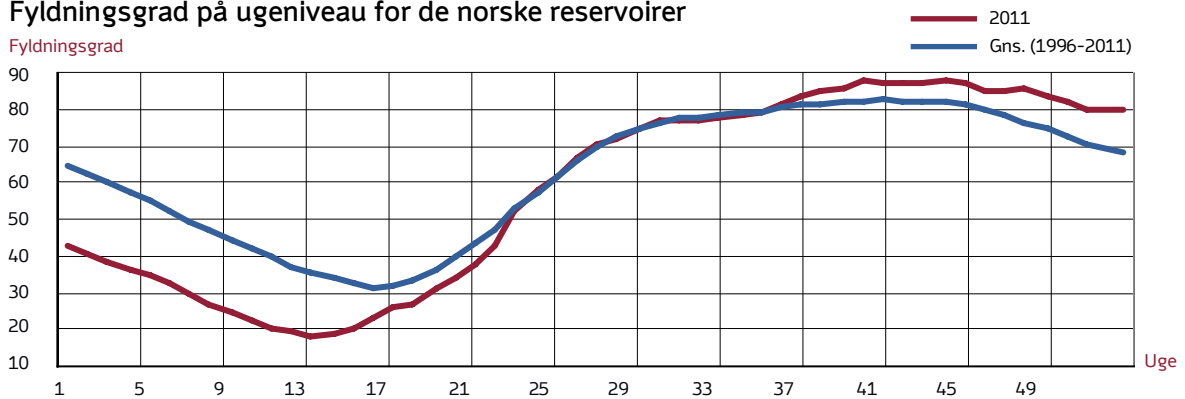
Malmø-CfD (december 2011)

EUR/MWh



Fyldningsgrad på ugeniveau for de norske reservoirer

Fyldningsgrad



Marginalomkostningen for kul lå på 51 EUR/MWh i starten af 2011 og var forholdsvis stabil i årets første tre måneder, indtil lukningen af de tyske atomkraftværker pressede markedet markant op i niveauet lige under 55 EUR/MWh. Efterfølgende faldt marginalomkostningen for kul og lå ultimo 2011 på 42,00 EUR/MWh.

Marginalomkostningen på kul i EUR-termer afhænger af kulprisen, EUR/USD-kursen, da kul bliver kvoteret i USD, samt CO₂-priserne. I 2011 forholdt både kulpriserne og EUR/USD-kursen sig relativt stabilt, hvorimod CO₂-priserne faldt voldsomt.

CO₂-priserne i frit fald

I takt med forværringen af den europæiske gælds-krise var der i det forgangne år et stort pres på prisfastsætningen på CO₂-kvoter. Tilliden, til at der findes en oprigtig vilje til at løse problemerne med en fælles stram styring af udledning af CO₂ på verdensplan, er nærmest ikke-eksisterende.

Forventningerne til COP17-konferencen i Durban i Sydafrika, der blev afholdt i slutningen af 2011, var ikke særligt store. EU-kommissionens udmeldte mål for yderligere reduktion af CO₂-udslippet fra de nuværende 20 % til 25-30 % blev i første omgang positivt modtaget med let stigende priser til følge. Denne hensigtserklæring kunne dog ikke umiddelbart sikre en stabil til stigende prisudvikling på

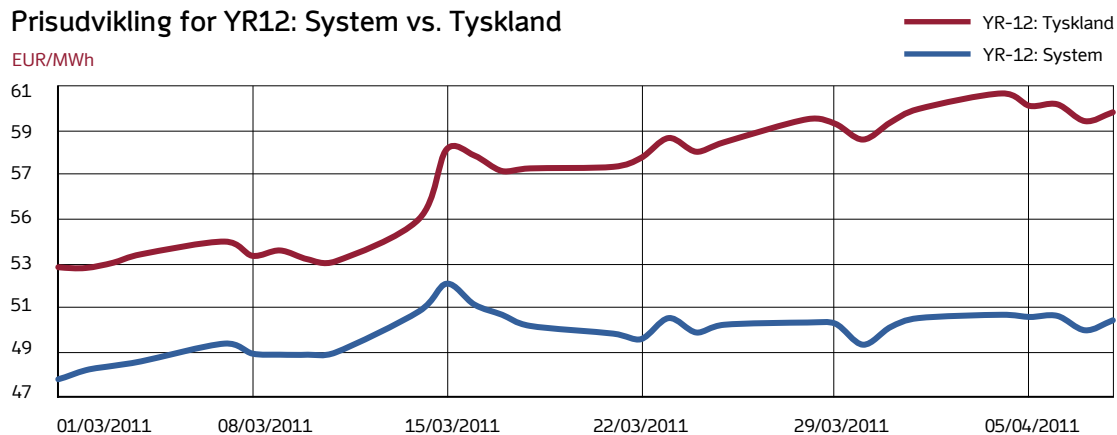
CO₂-priserne, og markedet fortsatte i stedet med at presse priserne ned til det rekordlave prisniveau på 7,00 EUR/ton. Så længe der ikke bliver indgået en bindende aftale, der omfatter alle de store CO₂-udledere uden for EU som eksempelvis USA, Indien og Kina, er det svært at se, hvordan Kyoto-protokollen skal kunne overleve.

Trods udfordringerne med at reducere CO₂-udslippet på verdensplan fortsætter den bæredygtige bølge imidlertid i Europa, hvor især det tyske marked har udviklet sig til at være den grønne fanebærer. I 2011 blev der installeret over 7.000 MW solarenergi, således at den samlede solareffekt ved årets udgang i alt var på ca. 24.800 MW. Den samlede vindmølleeffekt udgjorde på samme tidspunkt ca. 28.500 MW. Med den nuværende tendens til at udnytte solarenergiens mere stabile produktion kan det ikke afvises, at solarenergien ved udgangen af 2012 vil overhale vindenergien i Tyskland.

Den miljøvenlige produktion udgør fortsat en klart stigende andel af den samlede produktion, og på nuværende tidspunkt er den samlede produktionskapacitet i Tyskland ikke faldet på trods af udfasningen af flere tyske atomkraftværker. Det bliver spændende at følge prisfastsættelsen i det tyske marked, hvor tendensen fortsat går mod udfasning af stabil og billig produktion og etablering af dyr og ustabil produktion.

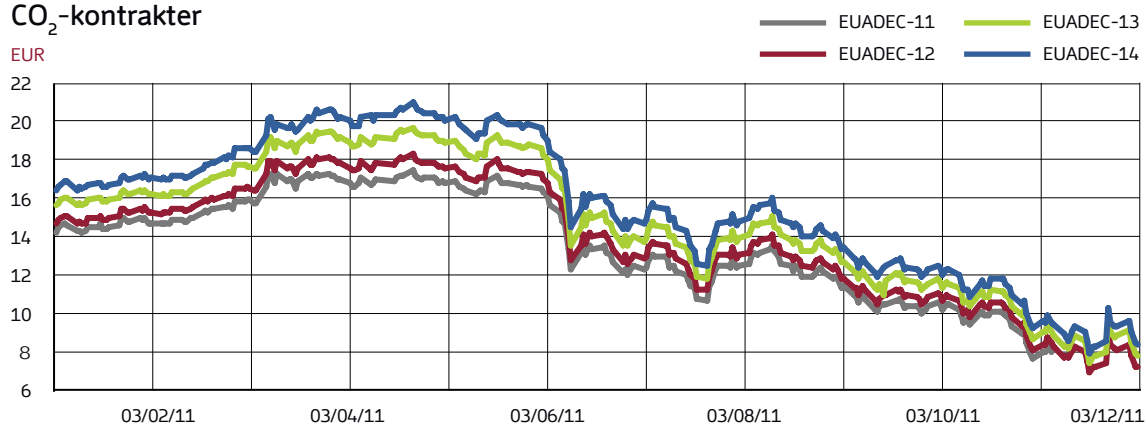
Prisudvikling for YR12: System vs. Tyskland

EUR/MWh



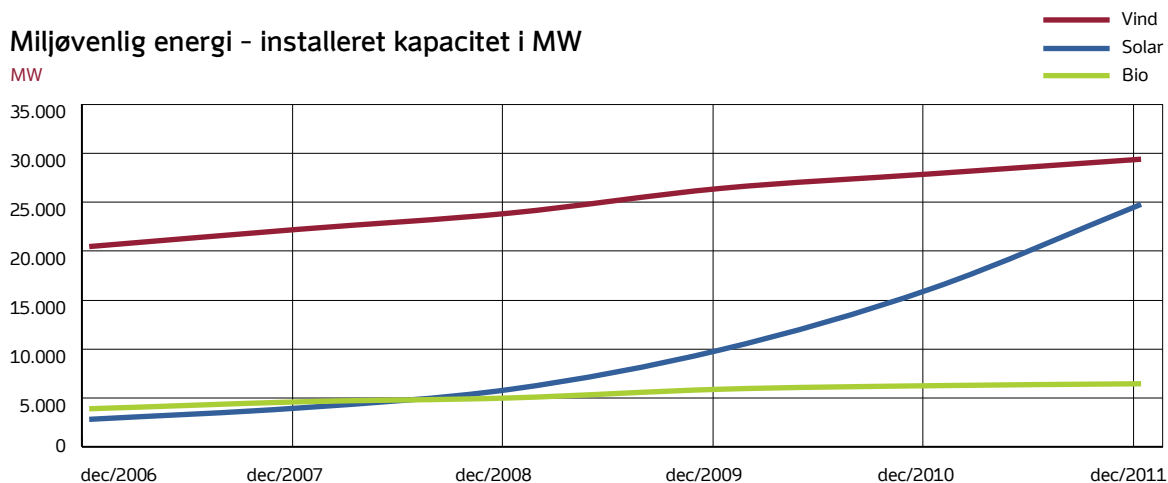
CO₂-kontrakter

EUR



Miljøvenlig energi - installeret kapacitet i MW

MW



Naturgasmarkedet 2011

I 2011 blev det europæiske naturgasmarked sat under stort pres. Naturkatastrofen i Japan samt den europæiske gældskrise satte dagsordenen for de politiske og økonomiske tiltag. Samtidig satte dette også et spørgsmålstejn ved, hvorvidt Europa har sikret sig forsyningsikkerheden for brug af naturgas som energibrændsel.

På det danske engrosmarked er forsyningsikkerheden for de kommende år fortsat af høj prioritet. Med forventning om en faldende naturgasproduktion i slutningen af 2013 er det afgørende, at der kommer en øget importkapacitet i den danske naturgasinfrastruktur på den dansk-tyske grænse. En tættere sammenkobling med det tyske marked er af afgørende betydning for det danske naturgasmarked. I 2010 blev importkapaciteten på den dansk-tyske grænse forbedret via et samarbejde mellem henholdsvis den danske og den tyske transmissionsoperatør Energinet.dk og Gasunie Deutschland. Det muliggjorde fysisk import af naturgas fra Tyskland til Danmark. Udvidelsen på den dansk-tyske grænse forventes at være færdigbygget i 2014. Dog antager Energinet.dk, at der i 2015 kan komme yderligere tiltag, hvilket vil øge kapaciteten fra 200.000 Nm³/h (2010) til 700.000 Nm³/h.

På den politiske dagsorden har vedvarende energi været nøgleordet for de kommende energipolitiske forlig. I september 2011 blev det muligt at indføre biogas i det danske naturgassystem, og herved

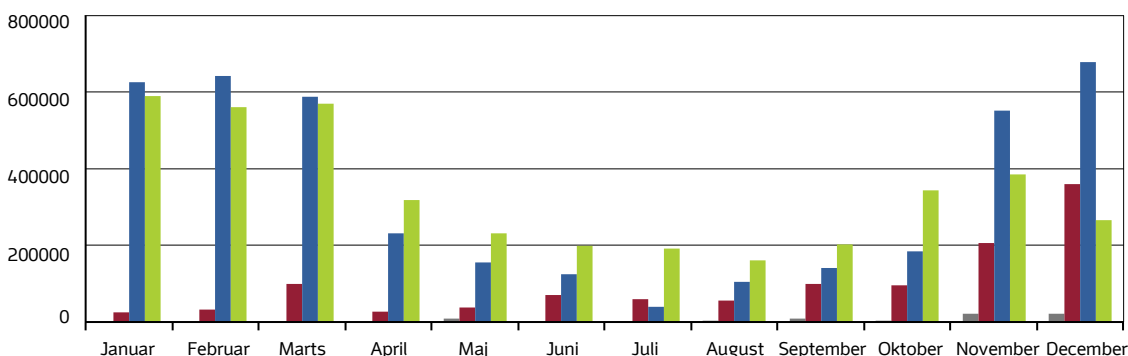
kan naturgasproducenterne bidrage til den vedvarende energi. En certifikatsordning bliver desuden iværksat for at gøre det muligt at handle med biogas. I Fredericia blev et af de første biogasanlæg desuden opsat. Anlægget kan indføre biogas i det danske transmissionssystem og derefter videre til en slutkunde.

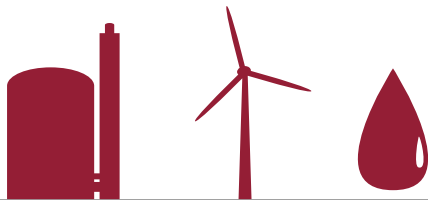
I oktober 2011 ændrede Energinet.dk reglerne for transportkunders balancehåndtering for levering af naturgas. En transportkunde har rettigheden til at transportere naturgassen rundt i det danske naturgassystem og ansvaret for at skabe balance mellem den leverede og det faktiske forbrug af naturgas. Dette skærpede kravet til transportkundernes prognoser over slutkundernes forbrug. Herudover valgte Energinet.dk at benytte den danske gasbørs Nord Pool Gas' prisnotering som grundlag for balanceafregningen, hvor Energinet.dk tidligere har benyttet den hollandske referencepris Title Transfer Facility (TTF). Hermed blev der defineret en dansk naturgaspris, som er accepteret af markedet.

Fremtiden for det europæiske gasmarked forudsætter en samlet koordinering for at sikre forsyningsikkerheden. Et tættere samarbejde mellem landene er nødvendigt for, at de rigtige investeringer kan foretages, og for at de kommercielle aktører har de rette betingelser for at overholde deres forpligtelser, så det sikres, at slutkunden i fremtiden også kan få leveret naturgas.

Omsætning, Nord Pool Gas

MWh





På det danske detailmarked er der kommet flere gasleverandører til i løbet af året, og i 2011 var der 18 registrerede kommercielle aktører på markedet. Dette er en markant stigning på kort tid og vil medføre en øget konkurrence på markedet.

Energi Danmark har i 2011 fortsat sit samarbejde med aktionærselskaberne om at levere naturgas til det private segment. Samarbejdet indebærer, at Energi Danmark er transportkunde for aktionærerne. De fysiske leveringer blev påbegyndt den 1. januar 2011, og samarbejdet har været positivt og er kommet godt fra start. Energi Danmark forventer, at dette samarbejde fortsat kan bidrage til en øget konkurrencekraft for aktionærerne og samtidig udvide deres produktportefølje.

Energi Danmarks salg og levering af naturgas til erhvervssegmentet har i 2011 været i fortsat positiv vækst. Energi Danmarks prissætning på naturgas er baseret på de europæiske energibørser, hvor gennemsnitlighed er i høj kurs. Energi Danmark har fortsat fokus på kundens behov og har tilbudt variable priser til det tyske prisområde, NetConnectGermany (NCG), og det hollandske prisområde, TTF, ud over Nord Pool Gas. Den olieindekserede naturgaspris eksisterer fortsat på det danske marked og vil stadig eksistere grundet de lange aftaler, som indgås mellem de store europæiske naturgasselskaber. Dog har efterspørgslen på en olieindekseret gaspris været faldende, mens den spotrelaterede prissætning har

været at foretrække. I fremtiden vil Energi Danmark fortsat benytte de europæiske energibørser og give mulighed for, at slutkunderne kan nyde godt af at kunne handle direkte på det europæiske gasmarked. Energi Danmark vil samtidig fortsat udnytte sin viden og kompetence fra de mange år i elbranchen og udvikle produkter, som bliver efterspurgt af markedet.

Prisudviklingen på naturgasmarkedet

Nord Pool Gas bidrager til en gennemsnitlig pris og afspejler prisdannelsen baseret på udbud og efterspørgsel for det danske naturgasmarked. Størstedelen af handlen med naturgas foregår fortsat bilateralt mellem de kommercielle aktører på det virtuelle handelspunkt hos Energinet.dk kaldet Gas Transfer Facility, GTF. I 2011 udgjorde handlen på GTF gennemsnitligt 108 % af det danske forbrug, mens handlen på Nord Pool Gas udgjorde 10,50 % af det danske forbrug. Dette svarer til en marginal stigning på 0,50 % i forhold til 2010.

I 2011 blev der på børsen handlet en samlet volumen på 4,02 TWh, hvilket svarer til et lille fald i omsætningen på 0,05 TWh sammenlignet med 2010. Handlen steg i 2. og 3. kvartal sammenlignet med 2010, hvilket er illustreret i grafen på modsatte side. Denne øgede handelsaktivitet i forhold til året før er et udtryk for, at handel på børsen ikke anvendes som alternativ handel i perioder med spidsbelastninger men som en daglig del af

Spotprisudvikling, Nord Pool Gas, 2011

Pris Øre/Nm³



de kommercielle aktørers indkøbsstrategi. I de to sidste måneder af året faldt omsætningen i forhold til 2010 på grund af det varme vejr og de store mængder af lagret naturgas.

På spotmarkedet startede året med tårnhøje priser grundet den store efterspørgsel oven på en ekstremt kold vinter samt en anstrengt udbudssituation. Frem til slutningen af 3. kvartal var der en periode med stigende pristendens, hvorefter spotprisen var svagt faldende. Grunden til denne prisbevægelse skyldes tsunamien i Japan og den europæiske gældskrise, hvor der især hen over sommeren var fokus på Grækenlands økonomi. I begyndelsen af 4. kvartal faldt prisen i nogle få dage grundet det varme vejr i oktober, som medførte et stort udbud. I 4. kvartal var spotpriserne mere volatile, dog var priserne på et niveau, der kunne sammenlignes med spotpriserne i sommeren. Årsagen hertil var det milde vejr i årets sidste kvartal. Den gennemsnitlige spotpris i 2011 blev noteret til 210,59 øre/Nm³. Årets laveste pris endte på 153,24 øre/Nm³, mens den højeste pris blev handlet til 315,18 øre/Nm³.

Gennem hele 2011 har der været en stærk korrelation mellem den danske spotpris og spotpriserne i det kontinentale Europa (Tyskland og Holland), hvilket illustreres på modsatte side. De store udsving mellem prisområderne skyldes lokale forhold, som har påvirket udbuds- og efterspørgsels-situationen og herved prisdannelsen.

Prisudviklingen i forwardmarkedet har i 2011 været igennem et turbulent år, hvor både katastrofen på Fukushima-værket, uroen i Mellemøsten og den europæiske gældskrise satte rammerne for prisudviklingen. Tysklands beslutning om at lukke for flere atomkraftværker medførte et stort spørgsmål omkring udbuds- og efterspørgsels-situationen. Dette resulterede i, at priserne på forwardmarkedet steg, idet der blev indkalkuleret en risikopræmie, hvis efterspørgslen efter europæisk naturgas var større end udbuddet. Uroen i Mellemøsten påvirkede produktionen af olie, hvilket havde en afsmittende effekt på energipriserne. I det sidste

halvår af 2011 var den europæiske gældskrise en betydelig faktor for prisudviklingen. Positive politiske og økonomiske tiltag medførte stigende priser, mens negative tiltag var medvirkende til faldende priser. Den negative stemning blev yderligere forstærket af, at USA's kreditværdighed blev sænket.

I den midterste graf på modsatte side ses prisudviklingen for kalenderåret på 2012-2015-forwardkontrakterne, som er noteret på den tyske energi-børs EEX (European Energy Exchange). Grafen viser, hvordan markedet reagerede på den japanske katastrofe samt de makroøkonomiske begivenheder i 2011. For YR-12 blev den gennemsnitlige pris noteret til 26,27 EUR/MWh, hvilket svarer til 237,89 øre/Nm³, mens den højeste og laveste pris er noteret til henholdsvis 28,26 EUR/MWh og 22,75 EUR/MWh svarende til henholdsvis 255,94 øre/Nm³ og 206,14 øre/Nm³.

Udviklingen i gaslagrene

De danske gaslagre har fortsat en stor betydning for forsyningssikkerheden i Danmark og fungerer som en stødpude i de situationer, hvor produktionen af naturgas i Nordsøen er faldende. I 2011 tilbød Energinet.dk for første gang både kortere lageraftaler og 10-årige lageraftaler på en auktion. Alle kommercielle aktør fik allokeret deres ønskede kapaciteter, idet efterspørgslen på de forskellige auktioner enten matchede eller var mindre end udbuddet.

I lageråret 2011/12 blev der ikke injiceret så meget naturgas som i 2010/11. Dette skyldes, at gaslagrene generelt har været fyldte grundet finanskrisen. I starten af august var Energinet.dk's gaslager 90 % fyldt, hvilket reducerede de kommercielle aktørers mulighed for at fylde gaslageret op. Injektionsrestriktionen fortsatte frem til medio november, hvorefter aktørerne igen kunne udnytte kapaciteten til fulde.

I slutningen af 2011 blev gaslageret ikke benyttet med samme intensitet som i slutningen af 2010, hvor den ekstremt kolde vinter ramte Norden.

Set over året har de danske gaslagre været fyldte grundet det varme vejr, hvilket har medført et lavere

forbrug. Herudover medførte de lave spotpriser på naturgasmarkedet, at de kommercielle aktører valgte at lagre gassen.

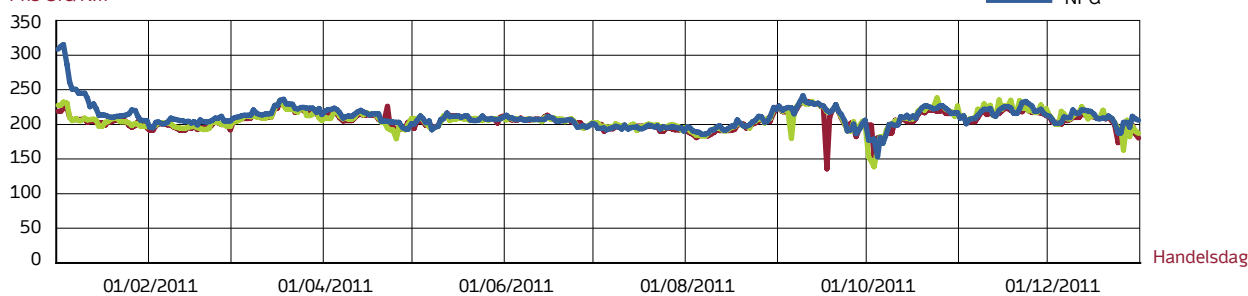
2010 og 2011 har indikeret, hvilken vigtig betydning gaslagrene har for udbuddet i ekstreme situationer, hvor forsyninger fra gaslagrene har substitueret den manglende produktion i Nordsøen. Opretholdelse af forsyningssikkerheden kræver et tættere

samarbejde med Tyskland og Norge, da dette kan være med til at forbedre udbudssituationen.

Energi Danmark ser gerne, at der etableres et forwardmarked for naturgas, som kan øge gennemsigtigheden og dermed være med til at sikre et velfungerende gasmarked med optimale handlemuligheder til fordel for slutkunderne.

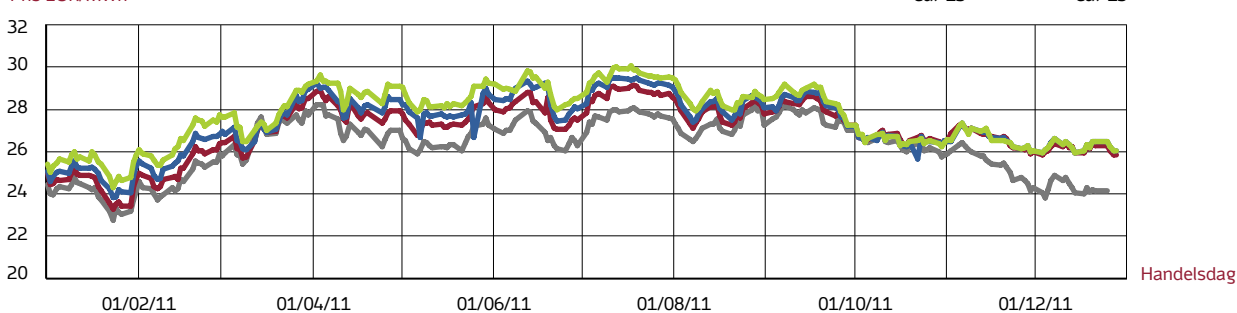
Spotprisudvikling TTF, NCG og NPG 2011

Pris Øre/Nm³



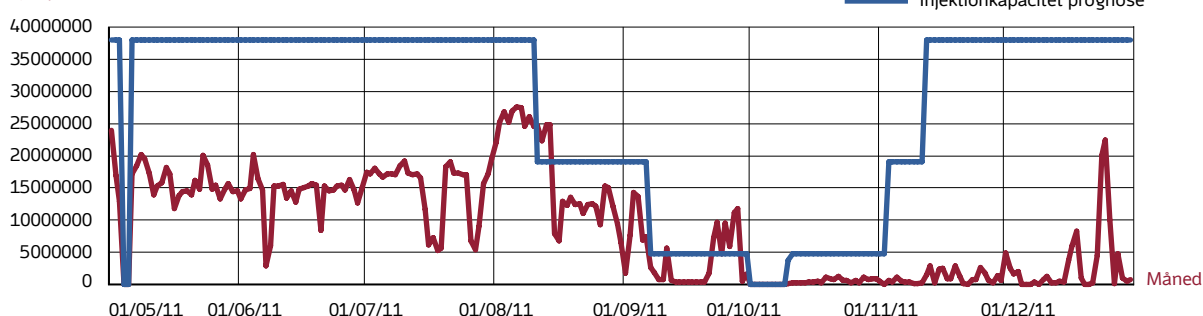
Forward årskontrakter 2011, NCG, EEX

Pris EUR/MWh



Injektion i gaslageret Lille Torup, Energinet.dk gaslager

kWh/h



Analyse og Modeludvikling

I Energi Danmark varetages opgaver for mange forskellige typer af kunder, hvilket medfører helt særlige problemstillinger i de enkelte afdelinger. Afdelingen for Analyse og Modeludvikling er derfor med til at sikre den mest effektive og smidige arbejdsgang for de øvrige afdelinger.

Afdelingens ansatte har en uddannelsesmæssig baggrund inden for matematisk-teknisk relaterede discipliner som matematik, økonomi, ingeniørgerning og fysik – dels på kandidatniveau og dels på Ph.D.-niveau. Ud over den betydelige indsigt i energisektorens fundamentale sammenhænge, som afdelingen gennem sine hidtil seks år har bygget op, udnyttes i meget høj grad de centrale kompetencer inden for matematisk finansiering, data mining og statistisk modellering, numerisk analyse og programmering, både traditionel og SQL-baseret.

Størstedelen af arbejdet er fokuseret på at tage indkommende komplicerede data af forskellig slags og så bearbejde dem på passende vis, så de bliver praktisk anvendelige for medarbejderne.

Arbejdet består i at fremstille softwareprogrammer, som leverer resultater, der anvendes i selskabets daglige drift. Der udarbejdes desuden mindre redskaber, ofte i form af makro-baserede regneark, der bliver brugt på daglig basis i koncernen. Endelig består arbejdet i at analysere elmarkedet og relaterede energimarkeder, herunder forudsige den fremtidige udvikling.

Afdelingen har i 2011 fremstillet en række computerprogrammer, hvis formål er at lave forudsigelser, og som bliver kørt automatisk hver dag. Udviklingen omfatter eksempelvis en vindmodel, som forudsiger produktionen fra de vindmøller, som Energi Danmark er balanceansvarlig for, en gasforbrugsmodel til forudsigelse af gasforbruget hos de kunder, som Energi Danmark er gasbalanceansvarlig for og en varme-forbrugsmodel til brug for Energi Danmarks fjernvarmeproducerende kunder. Desuden er der udviklet et priskurveprogram og en spotprismodel, og afdelingen arbejder i øjeblikket med udvikling af en balancemodel.

Afdelingen har desuden udviklet andre, større programmer, som anvendes til at lette vurdering og efterfølgende beslutningstagen i komplicerede opgaver. Det gælder blandt andet udviklingen af et optimeringssystem for kraftvarmeverker. Systemet lægger produktionsplaner for de fjernvarmeproducenter, som Energi Danmark er balanceansvarlig for, så deres produktion lægges optimalt. Desuden er der udviklet et program til prissætning i forbindelse med Energi Danmark Pulje-konceptet.

Endelig består arbejdet også i at udvikle programmer, der får arbejdet i koncernen til at glide lettere, og som mindsker risikoen for fejl. Arbejdet her omfatter blandt andet et værktøj til kodning af handler i Energi Danmarks risikostyringssystem, udvikling af et program til fakturaservice og udvikling af et web-interface, hvorfra de relevante afdelinger kan trække rapporter ud fra risikostyringssystemet.

Desuden leverer afdelingen også ugentlige analyser, og det primære analyseprodukt er ugebrevet Energi Danmark Fokus, som beskæftiger sig med ugens udvikling inden for elmarkedet og relaterede markeder. Her kan kunden på få sider danne sig et overblik over situationen på elmarkedet. Energi Danmark Fokus inkluderer desuden en handelsanbefaling baseret på en vurdering af elmarkedets fremtidige udvikling. Energi Danmark Fokus er tilgængelig hver tirsdag på hjemmesiden, hvor det også er muligt at tilmelde sig, så det bliver tilsendt.

Salg til erhvervskunder

Salget til erhvervskunder i 2011 var præget af kontrakter med en kortere varighed end normalt. Kundernes fokus har været præget af uroen på de finansielle markeder og udsvingene i priserne. Priserne faldt i årets begyndelse frem til udgangen af januar, mens de toppede i maj/juni for endelig at slutte i årets laveste pris ved årsskiftet. Med det markante fald fra juni og frem til årsskiftet havde kunder, der endnu ikke var afdækket, og kunder med en Spot-aftale en god mulighed for at opnå en forholdsvis billig afdækning.

Der har dog også været flere kunder, der har haft de langsigtede briller på og tegnet forvaltnings-

produkter, hvor der foretages løbende afdækning. Denne form for kontrakter giver kunderne mulighed for at tage højde for kraftige ændringer i markedet og opnå en fornuftig afregningspris.

Konkurrencen i elsektoren tiltager år for år, og her var 2011 ingen undtagelse. Prismarginerne blev endnu en gang presset voldsomt ved de mange nye konkurrenter og rådgivere, der er kommet til. På rådgivningssiden opnår kunden kun et ekstra sæt øjne på sagen uden at opnå nogen form for besparelse. Til trods for de mange udfordringer har Energi Danmark i 2011 fastholdt sin position i markedet.

Virksomhederne stiller stadigt større krav til elleverandører. Mange kunder har øget fokus på området og efterspørger flere og flere skræddersyede rapporter, som kan bruges til afrapportering internt i koncernen. Det er derfor fortsat vigtigt, at kunderne finder den rette sparringspartner, der kan indfri de høje krav til kompetencer og rådgivning. Denne sparring skal resultere i, at der vælges den rigtige indkøbsmodel med udgangspunkt i kundens risikoprofil.

Energi Danmark har brugt 2011 på at videreudvikle Mit Energi, som er kundens elektroniske side med oplysninger om forbrug, stamdata og fakturaer. De nye tiltag går i retning af flere rapporter og analyser, som kan tilpasses de individuelle kunders behov og ønsker. Ligeledes er Energi Danmark gået over til elektronisk godkendelse af indgåede kontrakter. Kunden får mulighed for at se kontrakterne i Mit Energi. Dette betyder, at

kunderne altid har et elektronisk arkiv over elektronisk indgåede kontrakter. Energi Danmark fortsætter videreudviklingen og har i fremtiden også stort fokus på kundernes ønsker og behov.

One Stop Shop Nordic

Energi Danmark har brugt det forgangne år på fortsat at tilpasse og videreudvikle det nordiske koncept One Stop Shop Nordic, hvor det er muligt for kunder kun at have én samlet leverandør i Norden ved Energi Danmark og de nordiske datterselskaber, Energi Försäljning Sverige AB, Energia Myynti Suomi Oy og Energi Salg Norge AS.

I 2011 indgik Energi Danmark flere nordiske aftaler, hvor indkøbene er samlet for to til fire lande. Tiltaget er blevet modtaget meget positivt, da mange kunder ligeledes arbejder på at samle forretningsprocesser, herunder indkøb af el. One Stop Shop Nordic giver dermed kunderne et samlet overblik ved at have en fælles nordisk indkøbsstrategi. Denne indkøbsstrategi kan eksempelvis implementeres ved finansielle kontrakter hos Energi Danmark Forvaltning.

For at styrke det nordiske koncept er Mit Energi blevet lanceret i tre af de fire nordiske lande. Den sidste lancering sker i 1. kvartal 2012. Dette betyder, at alle fire lande har et overblik over de faciliteter, Mit Energi indeholder. Det vigtigste er, at det er samme opbygning, så det bliver let for kunderne at indhente alle relevante oplysninger, uanset hvilken sprogversion man kender bedst.

Forbrug i de nordiske lande

Mængde i TWh	2007	2008	2009	2010	2011
Danmark	36,4	36,0	34,6	35,5	35,0
Norge	127,4	129,0	125,0	131,1	123,1
Sverige	146,4	144,0	138,3	146,5	139,2
Finland	90,4	87,0	81,1	85,1	81,9
Total	400,6	396,0	379,0	398,2	379,2

2012 er også året, hvor den elektroniske godkendelsesprocedure videreføres fra Danmark til de resterende nordiske lande. Det forventes, at proceduren er implementeret i Sverige og Finland inden sommerferien, mens Norge følger efter senere.

Energi Danmark pulje

Energi Danmark Pulje har i 2011 ligesom tidligere år været et foretrukket produkt hos kunderne, og resultatet af Pulje 2011 var igen tilfredsstillende. At Pulje-produktet er foretrukket hos mange kunder er forståeligt, da kunden opnår den rette spredning af risici ved at lade Energi Danmarks portefølje-forvaltere planlægge indkøbene. Priserne varierede for DK1 mellem 342,23 DKK/MWh og 391,52 DKK/MWh og for DK2 mellem 354,89 DKK/MWh og 410,28 DKK/MWh.

Markedsføring

Energi Danmark har i 2011 fortsat støttet op om sporten – særligt håndbolden – og har derigennem haft stor synlighed både i Danmark, Sverige og Norge. Energi Danmark, Energi Försäljning Sverige og Energi Salg Norge har alle haft bannerreklamer

med til henholdsvis herrenes håndbold-VM i Sverige i januar 2011 og ved kvindernes håndbold-VM i Brasilien i december 2011. Da Danmark nåede til finalen i VM for herrer, og Sverige spillede bronzekamp, fik Energi Danmark koncernen stor synlighed over for rigtig mange seere i hele Norden. Det gik ligeledes ganske godt for de nordiske hold i kvindernes håndbold-EM, hvor Danmark nåede til bronzekampen, og Norge vandt verdensmesterskabet.

I forlængelse af den nordiske synlighed inden for håndboldområdet har fokus også i høj grad ligget på markedsføring af koncernens unikke kompetencer som nordisk leverandør til de mange erhvervs-kunder, der har afdelinger og dermed energiforbrug i flere lande. Konceptet One Stop Shop Nordic er blandt andet blevet markedsført gennem helsidesannoncer i SAS' flymagasiner Scanorama og Scanorama Portfolio samt i en annonsekampagne i Morgenavisen Jyllands-Posten, der kørte i sommeren og efteråret 2011. Endvidere kørte der i oktober en kampagne i Helsinki Airport, og koncernen har ligeledes kørt kampagner i både Kastrup Lufthavn og Arlanda i Stockholm.



Online markedsføring er endnu et element, som har fyldt meget i det forløbne år. Først og fremmest er der blevet arbejdet målrettet med optimering af hjemmesiden og vejene ind til den, således at Energi Danmarks online tilstedeværelse er brugervenlig og indbydende for både eksisterende og potentielle kunder. Ud over det løbende arbejde med og optimering af hjemmesiden har Energi Danmark udbygget sin online platform ved at oprette profiler på både det professionelle netværk LinkedIn samt på det mere sociale netværk Twitter. Formålet med disse profiler er at lette kommunikationen ud til både det professionelle men også det mere personlige netværk. Hvor LinkedIn hovedsageligt kan benyttes til Employer Branding, dvs. til at markedsføre Energi Danmark som en attraktiv arbejdsplads, kan Twitter benyttes til en mere uformel nyhedsstrøm end den, der er at finde på hjemmesiden – blandt andet i form af links til relevante energinyheder, både fra Energi Danmark selv men også fra andre kilder i energibranchen.

I det hele taget har det været kendetegnende for 2011, at paletten af medier til kommunikation med kunderne er blevet bredere, og som følge af dette valgte Energi Danmark koncernen at lancere en applikation (App) til iPhone i foråret 2011. App'en udkom i både Danmark, Sverige, Finland og Norge på de respektive landes sprog, og den leverer aktuelle markedsinformationer og nyheder om energimarkedet i en enkel og lettilgængelig form – lige ved hånden.

Endelig har Energi Danmark i efteråret udviklet nye brochurer for alle produkter inden for både elforbrug, decentral elproduktion, miljøvenlig el, naturgas og vindmøllestrøm. Der har i det hele taget været fokus på at forny og forbedre både den interne og den eksterne kommunikation i koncernen, der med sit nordiske set-up nu spænder så vidt, at det er en af de vigtigste opgaver også i 2012 at fastholde og forbedre den vigtige dialog og erfaringsudveksling, der er på tværs af hele koncernen.





Produktion og Balance

Forbrugsporteføljen i Danmark oplevede i 2011 ingen markante ændringer volumenmæssigt, men udviklingen i markedet stiller stadig større krav til forbrugsprognoserne og lægger pres på balanceomkostningerne. Effekterne af enprismodellen, som blev indført i 2009 for forbrugsel, er stadig ikke entydigt slået igennem. Opdelingen af Sverige i fire prisområder medførte dog en kraftig stigning i volatiliteten på regulerkraftmarkedet og øgede derfor risikoen for høje balanceomkostninger.

Slutbrugermarkedet udvikler sig løbende og er på vej i retning af mere aktive forbrugere. I 2011 fortsatte udviklingen, hvor flere store forbrugsenheder deltog i de forskellige markeder for systemydelse. Flere elkedler blev opstillet i Danmark i 2011, og deres aktive deltagelse i markedet giver naturligt udfordringer til udarbejdelsen af forbrugsprognoser.

Et mere fleksibelt elforbrug nævnes som én af de absolutte nødvendigheder for at kunne indpasse den store mængde vind i systemet, der politisk er bestemt, at Danmark skal have i fremtiden. Det mere fleksible forbrug udgør en alvorlig trussel mod Energi Danmarks balanceomkostninger. For eksempel vil ordninger, der direkte opfordrer slutbrugeren til at agere fleksibelt på baggrund af spotprisen uden inddragelse af den balanceansvarlige, medføre store balanceomkostninger. De store omvæltninger og udfordringer, der implementeres på slutbrugermarkedet de kommende år, kommer derfor til at stille store krav til de balanceansvarlige aktører. Energi Danmark forventer derfor fortsat, at volatiliteten i regulerkraftmarkedet øges, hvilket forøger omkostningerne ved at ligge i ubalance.

For Sverige var væksten i forbrugsporteføljen markant, hvilket har været en spændende udfordring på et marked med få års erfaring. På trods af dette blev der opnået særdeles flotte resultater med at holde balanceomkostningerne så lave som muligt. En ekstra udfordring på det svenske marked indtraf fra og med indgangen til november med Sveriges skifte fra ét prisområde til fire prisområder. Markedsændringen blev imødegået med spænding, idet uligheden

imellem prisområderne er relativt stor, hvis man sammenligner produktionskapacitet med forbrug. Spændingen – for de første måneder – er nu udløst, og det kan konstateres, at der hidtil er draget stor fordel af den nye svenske model. Over tid forventes aktørerne at reagere på markedsændringen og dermed mindske volatiliteten i regulerkraftmarkedet.

De decentrale producenter har på salg af el indtjeningsmæssigt haft et presset år, hvor der har været begrænsede perioder med høje spotpriser. Specielt årets sidste måneder var trods vinter-sæsonen præget af lave spotpriser. Som kompensation for lave spotpriser modtog de decentrale producenter i denne periode ganske attraktive beløb via grundbeløbsudbetalingen fra Energinet.dk. For systemydelse var der indtjeningsmæssigt ikke de store uforudsete forhold for såvel reservemarkedet som det manuelle regulerkraftmarked. Derimod formåede systemydelsen "frekvensstyrede reserver" at opretholde et ret attraktivt niveau, hvormed de decentrale producenter, som valgte at investere i udstyr hertil i perioden 2009-2011, for de flestes vedkommende kan se tilbage på en god investeringscase.

Porteføljen af decentrale elproducenter, der benytter Energi Danmark som balanceansvarlig, voksede flot i 2011 i et ellers konkurrencepræget marked, hvor beslutningsprocessen om ny samarbejdspartner ofte er meget lang. Flere af de nye decentrale producenter har ud over traditionelle elproducerende enheder også elkedler, som primært anvendes til at opretholde balancen i elnettet ved lave spot-/regulerkraftpriser samt systemydelser.

De primære årsager til væksten i porteføljen af decentrale producenter findes blandt andet i den fortsatte udvikling af Danmarks bedste PBA-software. Fokus i udviklingen har i høj grad været på brugervenlighed og ikke mindst optimal markedsdeltagelse ved hjælp af en række automatikker. Endelig har Energi Danmark haft stor fokus på udvikling af en varmeplan, hvor optimering af det enkelte værks varmeproduktionsenheder på baggrund af blandt andet varmeforbrug, vejrprognoser og marginalomkostninger giver det

enkelte værk et perfekt redskab til at planlægge den kommende periodes el- og varmeproduktion.

Salg af naturgas til decentrale producenter gik i 2011 frem, og der var synlig synergi i at supplere rådgivningen for ageren på det frie elmarked med rådgivning og gode kontrakter for naturgas.

Koncernens it-plattform og Energi Danmark Online

Energi Danmarks online-plattform har været igennem en større modernisering og omlægning. Den nye platform åbner for handel i alle nordiske lande, og systemet er bygget op om de mange muligheder, som koncernens kunder løbende efterspørger. Plattformen stilles også til rådighed for en række danske salgskanaler, som bruger platformen i salgsprocessen. Energi Danmark koncernens succes er i høj grad afhængig af en god og gennemtænkt it-plattform. Med sin nordiske strategi stiller dette krav til landespecifikke løsninger, sprogstyring og forskellige strategier.

En it-plattform, der hurtigt kan tilpasses håndtering af blandt andet nye produkter, forretningsgange og markeder er med til at gøre koncernen mere omstillingsparat og medvirker samtidig til at holde omkostningerne nede. Dermed bliver Energi Danmark mere konkurrencedygtig.

Energi Danmark koncernen har en strategi om at åbne op for it-systemer til:

- Kunder i Norden
- Leverandører
- Salgskanaler i Norden
- Aktionærer
- Medarbejdere i Norden
- Andre samarbejdspartnere i Norden.

Hos Energi Danmark er både ønsket og målet

“adgang overalt”. Det skal være muligt at dele information uden samtidig at frygte at blive hacket, bestjålet eller på anden måde kompromitteret. Der er naturligvis en hårfin balance mellem at åbne for sine systemer og data og den medfølgende sikkerhedsrisiko, hvorfor dette har stor fokus i beslutninger og teknologivalg i hele koncernen.

For at ovenstående er muligt, har Energi Danmark koncernen syv fokusområder vedrørende it-plattformen:

- It-arkitektur
- Data Management
- Teknologivalg
- Sikkerhed
- Performance
- Skalerbarhed
- Tilgængelighed.

It-arkitekturen er bygget op i moduler. Det giver mulighed for at skifte enkeltdele ud, uden at alle eller mange dele skal ændres eller udskiftes. Der tilstræbes en Service Orienteret Arkitektur (SOA), hvor der relativt hurtigt kan ændres i forretningsgange, tilføjes produkter eller andre tilpasninger samtidig med, at risikoen for følgefejl i systemer reduceres.

Data Management er et bredt fagområde, men for Energi Danmark ligger hovedfokus på processen med at styre data som en ressource, der er værdifuld for hele koncernen.

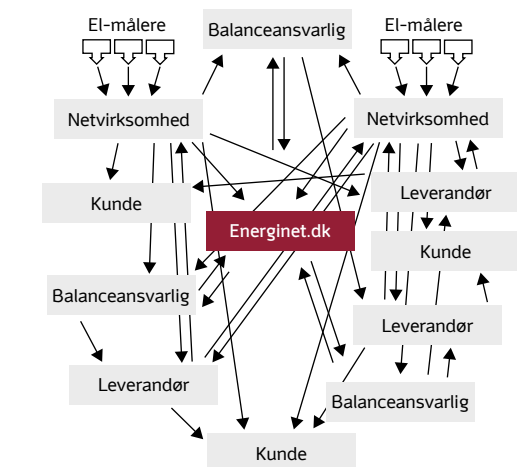
Teknologivalg er altid baseret på velafprøvede eller veltestede mainstream-teknologier som eksempelvis MS SQL Server, .NET samt webservices, der understøtter brugen af mange forskellige brugere – både interne og eksterne.

Sikkerhed er et andet vigtigt fokusområde, og Energi Danmark lægger især vægt på, at systemet har en meget høj opetid og tilgængelighed, at data ikke bliver kompromitteret, at systemerne kører så fejlfrit som muligt, og at it-plattformen hurtigt kan genskabes – også i tilfælde af større nedbrud.

Performance handler primært om svartider, men også hvor hurtigt en systemtilpasning (nyt produkt, forretningsgang eller salgskanal) kan gennemføres – time-to-market.

Skalerbarhed er i sin enkelthed muligheden for at øge et it-systems variabler (antal funktionaliteter, brugere, salgskanaler, produkter, lande mv.) uden at give køb på andre områder som eksempelvis sikkerhed, performance og tilgængelighed.

Tilgængelighed af informationer er en af grundstenene i koncernens strategi, og kunderne har derfor gennem Mit Energi adgang til egne data som eksempelvis stamdata, forbrugsdata, regninger, specifikationer, markedsovervågning og alarmoprettelse. Mit Energi udvikles fortsat, og fremtiden byder på mere kundespecifikke funktionaliteter og løsninger.



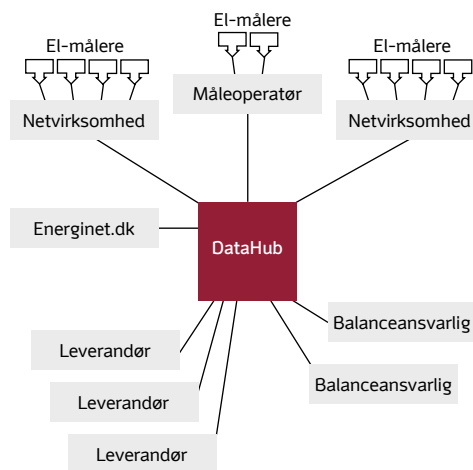
Nu

Ovenstående fokusområder og regler opfylder den del af koncernens forretningsmodel, som består af en fælles koncernplatform samt ambitionen om at udvikle enheder og datterselskaber med hver deres unikke kendetegn. Derved styrkes evnen til effektivt og rationelt at drive energihandelsvirksomhed på tværs af landegrænser, sprog, lovgivninger og brancheregler i det nordiske marked.

DataHub

Der udveksles i dag enorme mængder af data mellem de forskellige aktører i elmarkedet, og undersøgelser har påvist, at udvekslingen af data kan optimeres, hvis det sker gennem en central DataHub. På den baggrund startede branchen det såkaldte DataHub-projekt, hvor Energi Danmark er en aktiv deltager sammen med et repræsentativt udvalg af aktører fra det danske elmarked.

Den 7. april 2011 offentliggjorde Energinet.dk, at DataHub-projektet og idriftsættelsen blev et halvt år forsinket grundet uforudsete tekniske forhold og afhængigheder i forbindelse med afklaringen med leverandøren. Tidsplanen er derfor blevet rykket seks måneder og den nuværende plan er, at første version af DataHub'en går i luften den 1. oktober



Efter implementering

2012. For Energi Danmark og koncernens kunder sikrer DataHub'en et velfungerende elmarked med adgang til opdaterede data.

DataHub'en giver Energi Danmarks systemplatform og selskabets kunder lettere adgang til at anvende egne data og gør samtidig leverandørskifte smidigere. Derudover skal projektet blandt andet forenkle den nuværende datatrafik på elmarkedet, hvor markedsaktørerne i dag kommunikerer bilateralt i et mange-til-mange forhold. Endelig skal DataHub'en være med til at forbedre konkurrencen på elmarkedet. For at alle aktører i elmarkedet fra oktober 2012 er klar til at kunne kommunikere med DataHub'en, er en række tilpasninger i aktørernes it-systemer og interne forretningsgange nødvendige.

Nyt risikostyringssystem

I 2011 har Energi Danmark arbejdet med at implementere et nyt risikostyringssystem.

Dette system er et meget vigtigt værktøj i koncernens systemportefølje og ved risikostyring og rapportering, og der blev derfor prioriteret en del ressourcer i udvælgelsesprocessen og foranalysen. Efter en lang og velovervejet beslutningsproces faldt valget på applikationen Elviz.

Projektet har været tværgående i hele organisationen med en projektgruppe, som har refereret til en styregruppe. Ud over projektgruppen har implementeringen involveret mange andre medarbejdere i organisationen på tværs af de nordiske lande.

Med indførelsen af Elviz har Energi Danmark et mere komplet ETRM-system til risikostyring og rapportering. Energi Danmark ser det som en stor nødvendighed at have et risikostyringssystem, der understøtter hele koncernen, og derfor ser Energi Danmark meget frem til at få fuld effekt af det nye system.

Energi Danmark[®] FORVALTNING

Energi Danmark Forvaltning A/S (EDF) realiserede i 2011 et resultat før skat på 20,5 mio. kr. 2011 var et meget tilfredsstillende år for selskabet – ikke mindst set i lyset af de oprindeligt udmeldte forventninger om et årsresultat i niveauet 15 mio. kr. Der er således realiseret et resultat før skat, der ligger ca. 58 % over resultatet før skat i 2010. Det bestående kundegrundlag er i 2011 øget væsentligt via tilgang af nye nordiske porteføljekunder. Herved blev indtjeningspotentialt øget, og selskabets bruttofortjeneste er i forhold til 2010 vokset med 46 %.

I 2011 var Energi Danmark og EDF endnu en gang blandt de kun ca. 4 % af samtlige selskaber i Danmark, der blev tildelt AAA-diplomet for den højeste kreditværdighed i Soliditets kreditvurderingssystem.

Med udgangspunkt i det nordiske elmarked tilbyder EDF porteføljevaltning, porteføljeaftaler og i samme forbindelse handel med afledte finansielle instrumenter. Det geografiske forretningsområde dækker hele Norden. EDF ønsker at tilbyde porteføljekunderne en service og betjening, der er

kendetegnet ved et højt kvalitetsniveau, og som er tilpasset kundernes ønsker og behov. Dette sikres i kraft af veluddannede og professionelle medarbejdere og en intensiv anvendelse af informationsteknologi og avancerede hjælpeværktøjer.

EDF har gennem de senere år opnået en unik position på det danske marked som leverandør af porteføljevaltning til en række af landets største virksomheder. Konceptet er endvidere blevet udbygget de seneste år, så det nu også omfatter Norden. Dermed er det ikke blot danske kunder, som nyder godt af kompetencerne – men også svenske, finske og norske kunder. Sidstnævnte sker i et tæt samarbejde med søsterselskaberne Energi Försäljning Sverige, Energia Myynti Suomi og Energi Salg Norge.

På porteføljeområdet er EDF blandt de førende på det danske marked, og referencelisten omfatter flere markante virksomheder, der har valgt at skifte de traditionelle leveranceaftaler ud med ofte længerevarende porteføljeaftaler med EDF. Selskabet har i 2011 formået at udvikle og søsætte nye porteføljevaltningsprodukter til gavn for selskabet og dets kunder.

Beløb i mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Hovedtal Energi Danmark Forvaltning					
Omsætning	9,9	3,8	7,7	7,5	1.274,2*
Bruttoresultat	28,1	19,2	19,5	14,2	11,2
Resultat af ordinær primær drift	19,6	12,4	13,3	9,1	5,2
Resultat af finansielle poster	0,9	0,6	1,9	5,7	5,4
Ordinært resultat før skat	20,5	13,0	15,2	14,8	10,6
Skat	-5,1	-3,3	-3,8	-3,7	-2,7
Årets resultat	15,4	9,7	11,4	11,1	7,9

*Inklusive fysisk salg - alene 2007.

Det er ambitionen også i fremtiden at være det førende selskab inden for porteføljevaltning – ikke kun på det danske marked men også som et seriøst alternativ til kunder i de øvrige nordiske lande. Midlet er individuelt tilpasset rådgivning, der nøje er afstemt med den enkelte kundes behov og risikoprofil.

Hvorfor porteføljevaltning?

Elmarkedet er konstant præget af aktivitet og udsving, som ofte medfører stor usikkerhed og turbulens. Betydningen for den enkelte virksomhed kan være stor – specielt for virksomheder med et elforbrug, der kan aflæses direkte på bundlinjen. De urolige finansielle markeder sammen med meget svingende råvarepriser skaber behov for en effektiv fokusering og ikke mindst risikostyring. Med den stigende samhandel med udlandet bliver det derfor et stadigt mere betydende konkurrenceparameter, at virksomheden afdækker og styrer sine risici i forbindelse med elforbruget.

Hvad er porteføljevaltning?

En porteføljeaftale sikrer den enkelte virksomhed muligheden for at opnå alle markedets fordele i forbindelse med blandt andet prisudsving samtidig med, at risikoen styres og minimeres. Aftalen er aldrig et standardprodukt men skrues sammen, så den passer præcist til den enkelte virksomheds behov, ønsker og risikovillighed. Porteføljevaltning giver mulighed for at handle el direkte på engrosmarkedene, herunder de forskellige elbørser (NASDAQ, EEX) ud fra samme principper og muligheder som en professionel markedsaktør. Virksomheden bestemmer dermed selv, hvor stor en risiko den vil løbe ud fra en fastlagt risikopolitik og indkøbsstrategi. På basis af EDF's løbende anbefalinger og overvågning kan virksomheden endvidere sprede sit elindkøb over en længere periode for på den måde at sikre en optimal markedspris. Valg af produkttype spiller i den sammenhæng også en vigtig rolle.

Beløb i mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Hovedtal Energi Danmark Forvaltning					
Balancesum	162,2	195,9	133,1	126,0	141,5
Heraf til investering i anlægsaktiver	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Egenkapital	115,4	109,7	111,4	111,1	107,9

Vælg den rigtige porteføljestrategi

Ved valg af porteføljestrategi er der en række forhold, der skal vejes op imod hinanden. Hos EDF indledes enhver porteføljeforvaltningsaftale derfor med en grundig gennemgang af de vigtigste faktorer i sammenhæng med elindkøb.

Da elmarkedet er meget komplekst, har EDF specielt uddannede medarbejdere – porteføljeforvaltere – som tilbyder rådgivning omkring afdækning og styring af risici på elmarkedet. Porteføljeforvalterne har baggrund i de nordiske lande og mestrer derfor de enkelte landes sprog i skrift og tale. Derudover tilbydes en løbende rapportering alt efter individuelt behov. Denne rapportering giver et fuldstændigt aktuelt overblik over virksomhedens elportefølje – herunder risici og afkast.

Rapporteringen er endvidere tilrettet således, at den lever op til kravene til rapportering i forhold til EU-kravene om forbrugerbeskyttelse på de finansielle markeder. På trods af at der endnu ikke er udstukket konkrete, specifikke krav til energimarkedet, har EDF alligevel valgt at sætte en særdeles høj standard på den nuværende rapportering.

Fremtiden for Energi Danmark Forvaltning

Fokusering på og minimering af kundernes risici i et kraftigt varierende elmarked bliver endnu en gang en af hovedopgaverne for EDF i de kommende år. Risikominimeringen sker gennem EDF's konstante overvågning af markedet, hvor anbefalinger på gunstige handelstidspunkter i samråd med kunden skal sikre den mest optimale og stabile elpris. One Stop Shop Nordic – Energi Danmarks etablering og fodfæste i de nordiske lande – giver nu mulighed for at tilbyde samlede løsninger for virksomhedens respektive afdelinger i både Danmark, Sverige, Finland og Norge.

Tidligere har EDF – sammen med Energi Danmark – løbende ført drøftelser med Finanstilsynet med det formål at vurdere det hensigtsmæssige i, at EDF helt eller delvist bliver godkendt som fondsmæglerselskab.

Der pågår fortsat EU-retslige analyser af MiFID-direktivet i direkte relation til energimarkedet, og det kan ikke udelukkes, at de hidtil gældende undtagelsesbestemmelser i Danmark bliver ændret i fremtiden. EU-kommissionen har for nyligt fremsat

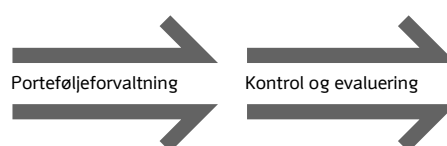
Analyse og fastlæggelse af rammer

Virksomheden + Energi Danmark Forvaltning.



Udførelse – Forvaltning

Energi Danmark Forvaltning under overvågning af virksomheden.



Målet er – i samråd med virksomheden – at fastlægge den mest optimale strategi ud fra følgende faktorer: Virksomhedens forbrugsmønster, risici og afkast samt markedssituationen.

et nyt oplæg til drøftelse og behandling – det såkaldte MiFID 2. Disse drøftelser og behandlinger ventes at vare mindst to år, og det nye MiFID 2-direktiv ventes således først implementeret i 2014–2015 – efter endelig godkendelse hos EU-parlamentet og Europarådet. EDF vil løbende vurdere behovet for og nødvendigheden af tilpasninger i forhold til MiFID-direktiverne, nationalt såvel som internationalt.

Med fortsat høj fokus på selskabets kernekompetence – porteføljeforvaltning – og med Energi Danmarks organisation som en del af platformen, forventes EDF fortsat at være en særdeles attraktiv, professionel og konkurrencedygtig samarbejds-

partner på porteføljeforvaltningsområdet for større virksomheder i Norden.

EDF vil udbygge sine forretningsaktiviteter på porteføljeområdet i takt med, at mulighederne opstår, forudsat at der kan opnås en tilfredsstillende lønsomhed og dermed skabes øget værdi for aktionærerne. I forlængelse af selskabets fortsatte strategi om som udgangspunkt ikke at fokusere på egne positioner og dermed øget risikoeksponering – men alene at fokusere på kompetenceområdet porteføljeforvaltning for store virksomheder – budgetterer ledelsen med et resultat før skat for 2012 i niveauet 16 mio. kr.

	2011	2010	2009	2008	2007
Nøgletal Energi Danmark Forvaltning					
Bruttomargin	284,8 %	511,0 %	254,7 %	189,3 %	0,9 %
Overskudsgrad (EBITA)	198,9 %	328,5 %	173,7 %	121,6 %	0,4 %
Soliditetsgrad	71,1 %	56,0 %	83,6 %	88,2 %	76,2 %
Egenkapitalforrentning før skat	18,2 %	11,7 %	13,6 %	13,5 %	9,9 %
Egenkapitalforrentning efter skat	13,7 %	8,8 %	10,2 %	10,1 %	7,3 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	5	4	4	3	3



Omsætningen blev i 2011 næsten fordoblet fra 955 mio. SEK til 1.811 mio. SEK, og ved det halv-årige regnskab havde Energi Försäljning Sverige AB (EFS) passeret en mia. SEK i omsætning. Trods øgede leverancer nåede EFS dog ikke 2 mia. SEK i omsætning, hvilket hovedsageligt beror på, at det lykkedes at få lave priser til kunderne. EFS har i løbet af 2011 fysisk leveret 3,6 TWh. Det svarer til en forøgelse på 2 TWh i forhold til 2010, hvilket er helt i tråd med forventningerne.

Driften af EFS ændrede sig i løbet af det forgangne år, hvor der blev indført en ny organisationsstruktur med en ledelse bestående af en administrerende direktør, en salgschef og en salgsadministrationschef. Desuden blev salgsarbejdet opdelt i to, hvilket viste sig at være meget vellykket. I 2011 nåede EFS derfor nye højder med et salg på ca. 5 TWh for det kommende år, hvilket både gav en omsætningsrekord for femte år i træk og samtidig en ny indtjningsrekord.

I 2011 brugte de svenske kunder 0,7 % mere strøm end forventet, så EFS mærkede ingen forværring af kundernes konkurrenceevne. Der er dog en

risiko for, at det vil komme i 2012. I 2011 fortsatte selskabets vækst, og EFS kan levere et overskud på 48,5 mio. SEK, hvilket er klart bedre end forventet.

Det svenske marked

2011 var et turbulent år på det svenske marked. Året startede med en rigtig kold januar måned og kombineret med ekstremt lav fyldning i vand-reservoirene, hvor underskuddet var på ca. 40 TWh, resulterede det i spotpriser, der i visse timer lå over 83 øre (SEK)/kWh. Det ændrede sig drastisk i efteråret, hvor spotprisen den første uge i nogle timer blev leveret til 2 øre (SEK)/kWh. Dette skyldtes en regnfuld og blæsende sommer efterfulgt af et vådt efterår, hvilket gav en forskel på hele 81 øre (SEK)/kWh, hvor den højeste pris var over 40 gange højere end den laveste pris for den samme vare i løbet af året. Hermed blev vigtigheden af at have gode indkøbsstrategier for på den måde at undgå overraskelser endnu engang understreget.

En anden vigtig begivenhed, der prægede det svenske marked i 2011, var Svenska Kraftnät's indførelse af fire nye prisområder i Sverige fra den 1. november 2011. Områderne blev opdelt efter de flaskehalse, der findes i det svenske elnet. Generelt indebar opdelingen, at de nordlige elområder fik lavere priser, da størstedelen af produktionen ligger her, mens det sydligst liggende område, som ligger

Beløb i mio. SEK.	2011	2010	2009	2008	2007
Hovedtal Energi Försäljning Sverige (Intern regnskabsmodel)					
Omsætning	1.811,3	955,1	316,2	160,3	79,2
Bruttoresultat	72,5	50,2	26,2	14,4	6,0
Resultat af ordinær primær drift	49,3	35,3	15,1	6,8	1,5
Resultat af finansielle poster	-0,8	-0,5	-0,6	1,0	1,1
Resultat før skat mv.	48,5	34,8	14,5	7,8	2,6
Skat mv.	-15,9	-2,9	-6,6	-3,7	-1,2
Årets resultat	32,6	31,9	7,9	4,1	1,4

syd for en linje, der strækker sig gennem Halland og Småland, fik højere priser. Her er ca. 20 % af forbruget men kun 5 % af produktionen efter nedlægningen af Barsebäck. Elområde 1 og 2 har således negative områdepriser i forhold til systemspotprisen, mens elområde 4 ligger ca. 8-9 EUR/MWh højere end systemprisen. Dette har skabt en del debat og krav fra befolkningen i det sydlige Sverige.

Opdelingen gav store udfordringer for de svenske elselskaber i form af systemudvikling, kontrakt-håndtering og risikostyring. Koncernen var dog velforberedt på dette skift, og i 2009 begyndte EFS at tage højde for de kommende elområder, allerede inden det var besluttet, at de skulle indføres. Det har medvirket til, at EFS var godt rustet til at håndtere de nye elområder kontraktmæssigt. På system-siden kunne EFS drage nytte af erfaringen med flere prisområder fra Danmark, og EFS har således videreudviklet på koncernens eksisterende platform. På analysesiden har EFS haft en stærk tradition for at analysere forskellige elområder, og dette har medvirket til, at selskabet har kunnet håndtere de risici, som opstod, på fornuftig vis. EFS har således haft succes med at omstille sig til fire prisområder i 2011.

Selskabets udvikling

I 2011 havde EFS en markedsandel på knap 3 % på hele det svenske marked og på næsten 5 % på erhvervskundemarkedet, hvor selskabet opererer. EFS leverede 3,6 TWh i 2011 og har kontrakt på at levere ca. 5 TWh i 2012.

EFS' udvikling i 2011 er gået stærkt, og en af de vigtigste succesfaktorer har været selskabets dygtige medarbejdere, som alle har vist viljen til at blive

de bedste til det, de arbejder med. Desuden har EFS etableret en ledelse, som skal føre selskabet frem mod den målsætning, der er sat om at nå en markedsandel på 8-10 % i 2015. I forbindelse med etableringen af den nye ledelsesstruktur i januar 2011, blev også det svenske sælgerkorps opdelt, så der nu er en salgsadministration og et rent sælgerkorps. Dette skete for bedre at kunne fokusere på det, EFS er bedst til. Resultatet blev, at EFS solgte 5 TWh for det kommende år, og samtidig indførte nye arbejdsgange for at sikre, at kundens behov og ønsker opfyldes bedst muligt.

Fakturaservice blev også udviklet i 2011 og solgte fint i løbet af året. EFS behandler i øjeblikket ca. 36.000 fakturaer årligt og leverer rapporter til selskabets kunder, hvor EFS allerede har afstemt op imod netselskabet.

I EFS blev der i 2011 gennemført et gennemgribende kvalitetsarbejde, som omfattede hele koncernen. Dette arbejde vil fortsætte ind i 2012. Der arbejdes efter et princip om at måle, analysere, træffe beslutninger og agere, da målet er at være de bedste på markedet og levere så høj en kvalitet som muligt til kunderne.

I 2011 åbnede EFS nyt kontor i Stockholm, hvor selskabets salgschef og en ny key account manager blev tilknyttet. Kontoret har plads til yderligere arbejdspladser og har også conferencefaciliteter. Kontoret er beliggende på Kungsbros Strand 29, hvilket er ca. 5 min. gang fra Hovedbanegården i Stockholm.

Anden version af Mitt Energi Sverige blev desuden lanceret i 2011. Her kan kunderne via EFS' hjemme-

Beløb i mio. SEK.	2011	2010	2009	2008	2007
Hovedtal Energi Försäljning Sverige					
Balancesum	482,6	372,1	241,9	153,3	110,2
Heraf til investering i anlægsaktiver	-1,4	-1,0	-1,0	-1,2	-1,5
Egenkapital	98,1	78,4	75,4	67,5	63,3

side modtage daglige analyser, se en liste over alle installationer og tilgå elektroniske fakturaer. Desuden kan kunden bruge systemet som værktøj til at tage måledata ud for forskellige perioder, sammenligne forskellige perioder direkte, oprette egne grupper, uploade egne rapporter fra mail eller Excel og lægge overvågning ind på forskellige priser og produkter. Mitt Energi Sverige har været en vigtig faktor for fremgangen i salget i 2011.



Carl-Johan Bergman vandt World Cup-løbet i Östersund i december 2011.

Sponsorater

I løbet af det forgangne år har EFS også gennemført undersøgelser for at finde frem til selskabets kend-

skabsgrad. Her viste det sig, at 33 % af svenskerne kendte EFS' logo, og af dem vidste halvdelen, hvad EFS beskæftigede sig med. Det betød, at fokus i selskabets sponsering blev ændret. EFS har tidligere sponseret sportsbegivenheder på landsholdsniveau med selskabets logo på TV. Nu er EFS gået ind som direkte teamsponsor for det svenske landshold i skiskydning, hvilket indebærer et dybere engagement. EFS har valgt denne strategi for at vise, at selskabet ligesom landsholdet har en ambition om at blive de bedste. Begge arbejder efter de samme principper om hårdt arbejde, målbevidsthed og langsigtede strategier, så der kan leveres, når det er nødvendigt.

Udsigter for fremtiden

EFS forventer, at 2012 byder på mange nye ting. Det gælder både nye produkter, et nyt online handelssystem, der skal øge kvaliteten og fjerne meget manuelt arbejde og lancering af en online brugerflade rettet mod de kunder, der har produktion. I dette nye system vil kunderne blandt andet kunne lægge prognoser direkte ind. EFS forventer, at dette vil åbne nye markeder og gøre selskabet endnu mere attraktivt. Organisationsændringen, som blev igangsat i 2011, skal samtidig gøre det muligt at nå nye mål.

I 2012 forventes en levering på 5 TWh. Omsætningen vil være på ca. 3 mia. SEK afhængigt af, hvilke priser der findes i markedet. Resultatet forventes at blive lavere, da selskabet i løbet af året skal investere en del i at udvide kendskabet til varemærket.

	2011	2010	2009	2008	2007
Nøgletal Energi Försäljning Sverige (Intern regnskabsmodel)					
Bruttomargin	4,0 %	5,3 %	8,3 %	9,0 %	7,6 %
Overskudsgrad (EBITA)	2,7 %	3,7 %	4,8 %	4,2 %	1,9 %
Soliditetsgrad	20,3 %	21,1 %	31,2 %	44,0 %	57,4 %
Egenkapitalforrentning før skat	55,0 %	45,3 %	20,3 %	11,9 %	N/A
Egenkapitalforrentning efter skat	37,0 %	41,4 %	11,1 %	6,3 %	N/A
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	12	10	6	5	2



2011 var et rigtig godt år for Energia Myynti Suomi Oy (EMS), der øgede omsætningen med 409 % fra 11,2 mio. EUR til 56,8 mio. EUR. Resultatet for 2011 er på 0,2 mio. EUR, hvilket er et fald på 57 % sammenlignet med 2010, hvor resultatet efter skat var på 0,4 mio. EUR. Antallet af kunder vokser støt og nærmer sig 250. Den fysiske levering var på mere end 1,1 TWh, hvilket er syv gange mere end i 2010.

Det finske marked

2011 var todelt, hvad angår elforbruget. I starten af året var der et højt forbrug, da vinteren var hård, og konjunkturerne for industrien fortsat var opadgående. Men mod slutningen af året begyndte elforbruget at aftage, hvilket skyldtes et varmt efterår og de dårlige økonomiske udsigter som følge af den europæiske finanskrise. I december kunne der noteres et fald på 17 % i elforbruget. Set over hele året var faldet 3,8 % sammenlignet med forrige år, hvor forbruget steg med næsten 8 %.

I 2011 lå forbruget på 84,4 TWh el i Finland. Nettoimporten dækkede 16,4 % af forbruget, mens Finlands egen produktion var på 83,6 %. Knap en tredjedel af elforbruget blev dækket af kraftvarme,

godt en fjerdedel af atomkraft, næsten 15 % af vandkraft og godt 11 % af blandt andet kul- og olie-fyrede kraftværker. Andelen fra vindkraft var 0,6 %.

Vindkraftproduktionen (483 GWh) steg med 64 % på grund af tilførslen af nye vindmøller. Opførelsen af vindkraft har dermed fået mere fokus, men der er fortsat mange administrative hindringer vedrørende tilladelser og zoneinddelinger, der skal overvindes, hvis målet om 6 TWh i 2020 skal nås.

Nettoimporten af el steg med ca. en tredjedel til 13,9 TWh. Stigningen tog for alvor fart sidste år, idet de svenske atomkraftværkers kapacitetsudnyttelse var betydeligt højere end i 2010. Stigningen skyldtes dog frem for alt vandsituationen, der fra foråret blev betydeligt forbedret i både Norge og Sverige. Ved begyndelsen af 2012 var fyldningsgraden i de nordiske vandreservoirer ca. 75 %, mens middelværdien over en længere periode er ca. 67 %. Målt i el svarer overskuddet til ca. 10 TWh.

Ud over vandkraft fra Norge og Sverige importerede Finland også el fra Rusland – faktisk dobbelt så meget som fra de vestlige lande. Importen fra Rusland forløb dog ikke lige så jævnt som tidligere år, idet liberaliseringen af det russiske elmarked betyder, at Rusland ønsker at få så høj en pris som muligt for elektriciteten.

Beløb i TEUR	2011	2010	2009
Hovedtal Energia Myynti Suomi			
Omsætning	56.791,0	11.154,9	0,0
Bruttoresultat	1.237,6	1.072,6	17,4
Resultat af ordinær primær drift	344,0	464,1	-149,7
Resultat af finansielle poster	-119,8	0,3	-1,6
Ordinært resultat før skat	224,2	464,4	-151,3
Skat	-59,7	-81,8	0,0
Årets resultat	164,5	382,6	-151,3

Finlands gennem tidene højeste forbrug, 14.998 MW, blev noteret den 18. februar 2011 kl. 9-10. Her brugte forbrugerne næsten hele den indenlandske elproduktion med undtagelse af nogle få kraftværker, der var ude af drift.

Finlands forværrede økonomiske situation i slutningen af året blev afspejlet i industriens faldende efterspørgsel efter el. Faldet var på 2 % i forhold til 2010. Nedgangen var størst i skovindustrien, hvor elforbruget blev mindsket med 4 %. I de øvrige energitunge industrier var ændringen meget lille.

Mens industriens elforbrug faldt betydeligt i slutningen af 2011, var faldet endnu større inden for husholdninger og landbrug samt service og byggeri. Inden for disse sektorer var elforbruget 5,4 % mindre end foregående år. Den primære årsag var det milde vejr i slutningen af året.

Markedspriserne på el var meget høje selv i starten af 2011, hvor områdeprisen for Finland på Nord Pool Spot-børsen var næsten 7 cent/kWh. Mod slutningen af året blev prisen halveret, idet vandsituationen blev forbedret. Ud over vandsituationen bidrog også de lave priser på elcertifikater til at sænke prisen. Den gennemsnitlige markedspris på el i Finland var i 2011 4,9 cent/kWh, hvilket er 13 % lavere end gennemsnittet for 2010.

En forbedring i den sammenhæng skete dog også, da elforbindelsen Fenno Skan 2 mellem Sverige og Finland blev taget i brug i december, hvilket øgede

transmissionskapaciteten mellem de to lande med ca. 40 %. Dette havde en øjeblikkelig udglattende virkning på prisforskellene. Den finske områdepris var i 2011 4,8 % højere end systemprisen, mens den i 2010 var 6,8 % højere.

I begyndelsen af 2011 blev energifgifterne kraftigt hævet, herunder elafgiften, som betales sammen med transmissionsafgiften. Derfor er det let at få det indtryk, at transmissionsafgiften steg kraftigt i 2011.

Energiindustrien har i årevis været den industri i Finland med de højeste investeringer. Mens fabriksindustriens investeringsniveau i 2011 og 2012 kan siges at være moderat, er energisektorens investeringsniveau derimod højt. Ifølge undersøgelser er energisektorens investeringsniveau på ca. 2 mia. EUR i både 2011 og 2012. I løbet af de næste 15 år beregnes investeringerne i el og fjernvarme til at være på i alt ca. 25-30 mia. EUR.

Salg

Salget i EMS har været positivt i 2011 sammenlignet med de fastsatte mål, og med et salg på 3,7 TWh til nye kunder har EMS i den grad indfriet målene for salg. Selskabet har også øget medarbejderantallet for at imødekomme markedets krav samtidig med, at resultatet er steget. For at styrke kvaliteten af selskabets udbud/portefølje foretog EMS en organisationsændring og ansatte en assistent, så sælgerne bedre kan fokusere på at sælge.

Beløb i TEUR	2011	2010	2009
Hovedtal Energia Myynti Suomi			
Balancesum	15.336,0	13.336,8	4.905,5
Heraf til investering i anlægsaktiver	-14,6	-107,1	-245,7
Egenkapital	5.106,8	4.942,3	4.559,7

I 2011 indgik EMS aftale med en samarbejdspartner, som har hjulpet med at lancere nye produkter. Dette har medført, at selskabet har indgået flere aftaler med større kunder. Samarbejdet har været meget nyttigt både for EMS og for selskabets kunder.

I 2011 indgik EMS også den første aftale med en kommunal kunde. Leverancen er begyndt primo 2012.

Markedsføring

EMS færdiggjorde i 2011 en langsigtet strategi om at positionere selskabet på det finske marked. EMS har derfor arbejdet aktivt i forhold til medie-relationer og har løbende inviteret journalister til morgenmad og en snak om, hvad der rører sig på markedet. EMS har også haft en stor kampagne i Helsinki-Vantaa lufthavnen vedrørende One Stop Shop Nordic-konceptet. Samme kampagne er siden blevet anvendt i tre andre lufthavne. Sideløbende har EMS også haft annoncer og artikler i erhvervsblade til særlige faggrupper.

Udsigter for fremtiden

EMS har opbygget et godt grundlag for yderligere vækst med mulighed for tilgang af nye kunder. Kvaliteten af produkter og tjenester er desuden konkurrencedygtig. EMS kan tilbyde de rigtige elpriser til kunderne på alle dage af året og kan også tilbyde god kontrol med indkøbsvolumener og energimængder, en overskuelig rapportering og en enkel fakturering. EMS opfattes af kunderne som et elhandelsselskab, der tilbyder mange forskellige muligheder for at indfri kundens ønsker og behov.

Desuden viste EMS i 2011, at selskabet formåede at tilpasse organisationen til den hurtige vækst samtidig med, at det høje serviceniveau blev opretholdt.

Med de nuværende økonomiske betingelser vil kontrol af kundernes kreditværdighed blive et af de vigtigste punkter ud over salg og marketing. Med de lave marginer er der ikke råd til kredittab. I 2012 forventes det, at EMS omsætter for 83 mio. EUR og leverer et resultat, som er tre gange større end i 2011. Som et led i selskabets fortsatte udvikling er det også hensigten at ansætte mere salgspersonale. Væksten vil i vid udstrækning være organisk, men muligheden for at indgå alliancer eller opkøbe virksomheder, der opererer på elmarkedet, kan ikke udelukkes.

	2011	2010	2009
Nøgletal Energia Myynti Suomi			
Bruttomargin	2,2 %	1,0 %	N/A
Overskudsgrad (EBITA)	0,6 %	0,4 %	N/A
Soliditetsgrad	33,3 %	37,1 %	93,0 %
Egenkapitalforrentning før skat	4,5 %	9,8 %	N/A
Egenkapitalforrentning efter skat	3,3 %	8,1 %	N/A
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	4,5	4	2

Energi Salg Norge™

Det norske marked

Det norske elmarked i 2011 vil blive husket for en utroligt kold vinter med lave vandressourcer, høje råvarepriser og senere på året en utroligt høj vandstand og deraf svækkede råvarepriser. Derudover var markedet også præget af katastrofen på Fukushima-værket, som fik stor betydning for elproduktionen i Europa. For de mange prisområder i Norge har dette resulteret i store prisvariationer både i forhold til systemprisen og som helhed. Under normale forhold har Norge tilstrækkelige ressourcer i vandreservoirene og et prisniveau under systemprisen.

Ved årets start var der et underskud på 38 TWh i vandreservoirene i forhold til normal fyldningsgrad. Vinteren var tør og samtidig den koldeste i 100 år, hvilket betød, at forbruget af el var højt i Norge. Dette sammenholdt med den lave fyldningsgrad resulterede i, at priserne hele vinteren var væsentligt højere end systemprisen. Råvarepriserne lå også hele vinteren på et højt niveau på grund af øget produktion efter finanskrisen. Det betød, at prisniveauet i årets fire første måneder var hele 57,25 øre (NOK)/kWh i NO1.

Atomkatastrofen i Japan i marts 2011 medførte, at prisen på brændsel og CO₂ steg, hvilket betød højere elpriser i de nordiske lande. Den tyske beslut-

ning om efterfølgende at udfase kernekraft kunne have medført permanent højere priser i Norden, men vejret viste sig fra sin uberegnelige side og modvirkede dette. Foråret i Norge bragte således store mængder nedbør og sne, der smeltede tidligt, hvilket fyldte de tomme vandreservoire. De norske vandkraftproducenter kunne dermed kontrollere elproduktionen og priserne frem til juni måned, og i denne periode holdt de norske områdepriser sig på niveau med systemprisen.

Nedbøren fortsatte i begyndelsen af sommeren, og de stadigt mere fyldte vandreservoire og kapacitetsudfordringer mellem de norske prisområder blev afspejlet i prisen. Både NO1 og NO5 nåede under systemprisen, hvor de blev resten af året. NO5 lå 2,92 øre (NOK) over systemprisen i januar og endte med at være 3,47 øre (NOK) under systemprisen i juni.

Sidste halvdel af 2011 var i høj grad præget af den økonomiske krise i EU, hvilket gav udslag i et lavere elforbrug og faldende råvare- og CO₂-priser. Det våde vejr i Norge fortsatte langt hen på efteråret, hvilket resulterede i en pris på 2,63 øre (NOK)/kWh i NO5 i uge 40. Dette betød, at prisen i nogle timer var nede på 0,00 øre (NOK)/kWh I november var temperaturen op til 15 grader varmere end normalt for årstiden, og hen mod årets afslutning faldt priserne igen som resultat af dels faldende råvarepriser og dels høje vandstande i de norske reservoirer.

Beløb i TNOK	2011	2009/2010
Hovedtal Energi Salg Norge		
Omsætning	20.989	0,0
Bruttoresultat	4.669	4.001
Resultat af ordinær primær drift	-1.243	3.306
Resultat af finansielle poster	685	318
Ordinært resultat før skat	-558	3.624
Skat	3	-1.015
Årets resultat	-555	2.609

Det samlede elforbrug for erhverv i Norge er på ca. 120-130 TWh. Når tab i netværket regnes med, er elforbruget lidt lavere, ca. 113 TWh. Forbruget kan fordeles mellem tre hovedindustrier. Energitung industri bruger ca. 35 TWh, og mange af disse forbrugere har afdækket en stor del af deres energibehov gennem langvarige aftaler med Statkraft. Historisk set har disse aftaler været reguleret af myndighederne, men mange af dem er ved at udløbe. Der er en tendens til, at aftaler bliver kortere, samt at lange og korte aftaler kombineres. Husholdninger og landbrug bruger også ca. 35-40 TWh årligt, hvilket er det samme som den tredje gruppe, øvrige industrier, som tæller blandt andet transport, minedrift og næringsvirksomhed.

Konkurrencesituation

I Norge er der tre til fire større aktører, som er dominerende på elmarkedet. Hertil kommer de regionale og lokale leverandører, som også konkurrerer med de landsdækkende leverandører for at beholde deres lokale kunder. Konkurrencen, også hvad angår marginer, er benhård i Norge, og der kræves både volumen, god intern logistik, tillægsydelse og gode resultater inden for porteføljevaltning for at kunne begå sig. På grund af konkurrencen ligger handels- og markedsrisikoen hos leverandøren.

Fleere aktører på slutbrugemarkedet har da også leveret relativt dårlige økonomiske resultater, specielt i forhold til omsætningen. Dette skyldes, at marginerne reelt set er for lave i forhold til den forretningsmæssige risiko.

Produkter

Markedet domineres af spotproduktet, som enten

foretrækkes alene eller i kombination med andre produkter. Her er det normalt kun tillægget, der betyder noget for kunden ud over standardleverancer som tilpasset fakturering, web-tjenester mv.

Desuden har porteføljevaltning fået en meget central plads på markedet. Her leveres spot som et fysisk produkt men med en finansiel forvaltning ved siden af. Målsætningen er her at skabe økonomiske fordele for kunderne, som gerne indebærer en vis fordeling af gevinster mellem forvalter og kunde.

Det norske marked har i høj grad været delt mellem spot og porteføljevaltning gennem de sidste 20 år. Ind i mellem er fast pris-produkter også interessante for kunderne på grund af gode muligheder for prissikring frem i tid. Det gælder især i perioder med megen nedbør. På et sådant marked er det derfor kun et spørgsmål om marginaler og gode forvaltningsresultater i kampen om markedsandele. I de øvrige nordiske lande og Europa generelt er der ofte en større grad af prissikring, hvilket giver budget- og prisforudsigelighed.

Udsigter for fremtiden

Efter selskabets første år i fuld drift besidder ESN det, som skal til for at fortsætte en sund og positiv vækst.

Leveringerne i løbet af året har fungeret positivt, og forbrugsprognosen har været god, hvilket har hjulpet til at få ubalanceomkostningerne på det rigtige niveau. Arbejdet i 2011 med blandt andet at tilpasse produkter og salg til det norske marked betyder, at ESN i 2012 kan tilbyde kunderne endnu bedre produkter og rådgivning.

Beløb i TNOK	2011	2009/2010
Hovedtal Energi Salg Norge		
Balancesum	42.451	41.280
Heraf til investering i anlægsaktiver	-409	-1.296
Egenkapital	39.534	40.081
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	3,3	1

Energi Danmark[®] VIND

Energi Danmark Vind A/S (EDV) betegner resultatet for 2011 som særdeles tilfredsstillende såvel i forbindelse med succesfuld gennemførelse af projekterne samt på økonomisiden. Vindforholdene svarede i 2011 til et normalt år, hvilket vil sige, at vindens energiindhold i Danmark var på 100,1 % i gennemsnit. Driften af EDV's egne møller har været tilfredsstillende. Rådigheden for anlæggene var i gennemsnit 98,7 %, hvilket er 1,5 % over budgetmål. Ligeledes har den faktiske produktion fra vindmøllerne vist sig at kunne holde budgetmålet ganske tilfredsstillende. EDV bidrog i 2011 derfor særdeles positivt til Energi Danmark koncernens årsregnskab.

Siden etableringen i 2009 har EDV i samarbejde med underleverandører implementeret ny vindkraftkapacitet i det danske elnet med en forventet årlig produktion på 161.250 MWh, hvilket svarer til forbruget i 35.833 husstande. Pr. 31. december

2011 har EDV således i alt gennemført vindprojekter med en samlet kapacitet på 50,25 MW fordelt på 21 vindmøller.

EDV ønsker med sin viden, netværk og indsigt at bidrage til udbygningen af ny vindkraft i det nordiske net. Energi Danmark ønsker gennem EDV at vise både evne og vilje til at bidrage aktivt til et samfund med mindre udledning af CO₂ og lavere forbrug af fossile brændsler – en værdiskabelse, som ligger højt på Energi Danmark koncernens dagsorden. Energi Danmark ønsker desuden at tilbyde kunderne en mulighed for aktiv stillingtagen til vigtigheden af udbygningen af ny vedvarende energi – enten via af-tag af den producerede mængde vedvarende energi fra de nye projekter eller ved at deltage med direkte ejerskab i projekterne.

EDV tager Folketingets mål om at mindske den fossilbaserede energi alvorligt og har derfor valgt at tage aktivt del i udbygningen af nye vedvarende energikilder.

Beløb i mio. kr.	2011	2010	2009
Hovedtal Energi Danmark Vind			
Omsætning	156,2	204,1	0,9
Bruttoresultat	29,1	13,6	0,9
Resultat af ordinær primær drift	21,6	9,5	5,4
Resultat af finansielle poster	-1,1	0,1	0,0
Ordinært resultat før skat	20,5	9,6	5,4
Skat	-5,1	-4,7	1,0
Årets resultat	15,4	4,9	6,4

EDV's overordnede målsætning:

- At skabe et stabilt afkast over en længerevarende periode på >10 %
- At øge den miljøvenlige profil for Energi Danmark, for selskabets aktionærer og for kunderne i de respektive selskaber
- At deltage aktivt i udbygningen af vedvarende og rene energikilder, fortrinsvist i ejerkredeens netområder
- At drive en portefølje af rentable og veldrevne vindmøller
- At kunne tilbyde vindmøller til aktionærer på efterspørgsel herom, fortrinsvist i eget netområde
- At kunne levere vedvarende energi direkte til selskabets kunder fra egne anlæg
- At fokusere alene på udvikling af ny vindkraft på nye sites

- At fokusere på nærhed og dermed placeringer af on-shore vindmøller i Danmark
- At have mulighed for på sigt at servicere Energi Danmarks datterselskaber i det øvrige Norden i form af profilering gennem aktiv stillingtagen til udbygning af vedvarende energi
- At optimere indtjeningen og samtidigt minimere risici, idet de producerede mængder afhændes og balanceres direkte i Energi Danmark-regi.

Udsigter for fremtiden

EDV har sikret sig adgang og rettigheder til nye projekter, hvilket giver selskabet en reel mulighed for at kunne øge Energi Danmarks bidrag til udbygningen af nye vedvarende energikilder i Danmark.

EDV's ambition er samtidig at imødegå den stigende efterspørgsel for udbygning af vindkraft i de nordiske lande. EDV ønsker frem mod 2013 at undersøge muligheden for opstart af et vindselskab i Sverige.

Beløb i mio. kr.	2011	2009/2010
Hovedtal Energi Danmark Vind		
Balancesum	254,8	535,2
Heraf investering i anlægsaktiver	84,6	-219,2
Egenkapital	76,8	61,4

	2011	2009/2010
Nøgletal Energi Danmark Vind		
Bruttomargin	18,6	7,1
Overskudsgrad (EBITA)	13,8	7,3
Soliditetsgrad	30,1	11,5
Egenkapitalforrentning før skat	29,7	N/A
Egenkapitalforrentning efter skat	22,3	N/A
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1,5	1

Energi Danmark[®] INTERNATIONAL

2011 var et regnskabsmæssigt bedre år for Energi Danmark International A/S (EDI) end 2010. Budgetmæssigt var der ikke taget højde for Bangladesh-projektet, da Danida normalt ikke tillader to B2B-projekter på samme tid, og regnskabet tegnede derfor igen til at blive negativt. Bangladesh-projektet indgik dog i de fremtidige planer, når projektet i Sydafrika var afsluttet.

EDI fik imidlertid, grundet de voldsomme energimæssige udfordringer som elforsyningen i Bangladesh står overfor, dispensation for reglen om kun ét B2B-projekt. Med to projekter i regnskabsåret lykkedes det derfor at komme ud af 2011 med et lille overskud på 4 tkr.

I 2011 gennemførte EDI to projekter, hvor det ene var et fortsat projekt fra 2010 i Cape Town, Sydafrika og det andet et nyt feasibility study og pilotprojekt i Dhaka, Bangladesh. Begge projekter blev støttet af Danidas B2B-program og bygger på EDI's Loss Reduction Service (LRS).

LRS – et internetbaseret værktøj – er med succes blevet afprøvet i Bolivia, Thailand, Egypten og et

tidligere feasibility study i Sydafrika, og alle steder er det foregået i et effektivt samarbejde med de lokale danske ambassader.

LRS' fundament er et netoptimeringsprogram, som – med kundernes egne data indlagt – kan foretage optimeringsberegninger med hensyn til reduktion af nettab på kundernes mellemspændingsnet. Derudover kan LRS levere forslag til omkoblinger i nettet samt intern ombygning af distributionstransformere, således at nettabet minimeres. Det vil sige, at der skal produceres mindre el, selvom elsalget forbliver det samme. Et reduceret nettab medfører således lavere indkøbsomkostninger til trods for, at elselskabet afsætter den samme mængde el. Derudover mindskes udslip af diverse drivhusgasser fra fossil elproduktion, hvilket er til gavn for miljøet. Desuden beregner programmet belastningen på distributionstransformerne, så der hurtigt kan skabes overblik over belastningen og de tilhørende tab. På denne baggrund vil det let kunne ses, om der er gevinst ved internt at ombytte transformere, før der skal investeres i nye.

I forbindelse med projekterne undervises der typisk i Corporate Social Responsibility (CSR), som er et krav fra Danida. Desuden etableres en støttefunktion i modtagerlandet, parterne deltager i workshops i ikke-tekniske tab, og desuden får projektets

Beløb i mio. kr.	2011	2010	2009	2008	14/12 2006 - 31/12 2007
Hovedtal Energi Danmark International					
Omsætning	0,9	0,2	1,4	1,1	1,6
Bruttoresultat	0,9	0,2	1,4	1,1	1,6
Resultat af ordinær primær drift	-0,1	-1,1	-0,7	-0,5	0,0
Resultat af finansielle poster	0,1	0,1	0,2	0,7	0,6
Ordinært resultat før skat	0,0	-1,0	-0,5	0,2	0,6
Skat	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,2
Årets resultat	0,0	-0,8	-0,4	0,1	0,4

deltagere gavn af den øvrige ekspertise, som EDI og aktionærselskabernes medarbejdere har inden for ledelse og drift af elforsyningsvirksomhed.

Sydafrika

I 2009 gennemførte EDI et feasibility study i Sydafrika med det formål at se, om netoptimeringsprogrammet med fordel kunne anvendes der. Resultatet blev så godt, at Danida i 2010 bevilgede midler til et to-årigt projekt, som blev igangsat i 4. kvartal 2010. Det etablerede samarbejde fra 2009 med den sydafrikanske ingeniørvirksomhed NetGroup, der har mange års erfaring i samarbejde med de sydafrikanske elselskaber, fortsatte derfor i 2011. Klienten er elselskabet Unicity, der distribuerer elektricitet til Western Cape-provinsen.

Med baggrund i beregningerne kan det konstateres, at potentialet for en procentvis stor reduktion bestemt er til stede, men at volumen bag de enkelte selskaber ikke er stor nok til at gennemføre et rent kommercielt projekt. Der er dog planlagt en reform, hvor elselskaberne lægges sammen, så der i fremtiden kun bliver seks elselskaber. Denne sammenlægning blev påbegyndt i 2010, så når EDI's nuværende projekt med udvalgte områder hos Unicity er afsluttet, vil potentialet være på plads til rentable kommercielle projekter.

På det nuværende projekt arbejder EDI med data for to områder hos Unicity – Helderberg og Bloemhof. Disse områder har tidligere været selvstændige under forskellige kommuner uden for Cape Town. Datakvaliteten – specielt belastningsdata – har været meget svingende, da databaserne endnu ikke er kommet op på en fælles standard efter

sammenlægningen. Det kan dog konstateres, at besparelspotentialet ligger i størrelsesordenen 30 % på mellemspændingsnettet, hvilket ud over den reducerede omkostning til elindkøb nedsætter udledning af drivhusgasser.

I 2012 afsluttes projektet med en fornyet beregning på data målt efter både opdatering af nettet, undervisning i CSR, workshops i kommercielle tab og salg fremstød over for andre sydafrikanske netselskaber.

Bangladesh

Elforsyningssituationen i Bangladesh er yderst kritisk, og den elsektorstyrede del af elproduktionen udgør ca. 80 % af elforbruget. Det betyder i al sin enkelhed, at elselskaberne kører med rullende planlagte afbrydelser i forsyningen. Selvom afbrydelserne er planlagte, er information om dette ikke altid på plads. Et beregningssystem til nettabsreduktioner passer derfor godt ind i det bangladeshiske forsyningssystem.

Efter indgåelse af en samarbejdsaftale med Vantage Engineering & Construction – på baggrund af et partnerskabsmøde arrangeret af Danida ultimo 2010 – fik EDI tildelt et feasibility study og et pilotprojekt. Som modelselskab har partnerskabet fået lov til at anvende et af to elselskaber i Dhaka, DESCO's, netdata.

Da alle oplysninger om net og belastninger kun findes på papir, lægges der derfor et stort arbejde i at konvertere alle data til elektronisk form, så data kan anvendes i netoptimeringsprogrammet. EDI har endnu ikke kunnet få geografiske kort over

Beløb i mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Hovedtal Energi Danmark International					
Balancesum	14,8	14,6	15,6	15,9	15,8
Egenkapital	14,4	14,4	15,2	15,6	15,4

radialerne, så optimeringen har kun kunnet foregå pr. enkelt hovedstation. Det har derfor ikke været muligt at undersøge mulighederne for at sammenkoble nabohovedstationerne, så potentialet for reduktion af nettab blev kun på 15 %.

Andre projekter

I alle EDI's projekter anføres CO₂-besparelsen og den formindskede miljøbelastning, og i selskabets egne og kundernes interesser bliver der fortsat arbejdet på at få CO₂-kvoteme gjort salgsklare. Det betyder, at metoden til opgørelse af den formindskede miljøbelastning skal godkendes i

FN-systemet. Arbejdet med at udvikle en målemetode og en godkendelsesprocedure er i gang men skal hægtes op på et konkret og stort projekt, hvilket ikke har været muligt i 2011. Det er dog planen, at det skal forsøges i forbindelse med projektet i Sydafrika.

Udsigter for fremtiden

Projektet i Bangladesh udløber primo 2012 og bliver højst sandsynligt ikke videreført som et implementeringsprojekt. Det undersøges, om der er mulighed for et rent kommercielt projekt. Projektet i Sydafrika fortsætter året ud.

	2011	2010	2009	2008	2007
Nøgletal Energi Danmark International					
Soliditetsgrad	97,8 %	99,1 %	97,7 %	98,2 %	97,6 %
Egenkapitalforrentning før skat	0,4 %	-7,0 %	-3,1 %	1,2 %	N/A
Egenkapitalforrentning efter skat	0,3 %	-5,2 %	-2,3 %	0,9 %	N/A
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	2	2	2	2	2

Corporate Social Responsibility i Energi Danmark koncernen

Corporate Social Responsibility (CSR) er en integreret, men stadig relativt ny del af Energi Danmark koncernens virke. CSR-politikken er fortsat under udvikling, og da Energi Danmark koncernen er en finansiel vidensvirksomhed, der fortrinsvist arbejder sammen med andre vidensvirksomheder, er der begrænsede muligheder for påvirkning inden for det samfunds- og miljømæssige område. Endvidere har Energi Danmark inden for nogle af sine forretningsområder som fx de internationale projekter ikke så mange målepunkter, hvor resultaterne af en CSR-indsats kan ses.

I 2011 har hovedfokus ligget på tre områder:

- Udbygning af bæredygtig vindenergi i Danmark
- Bæredygtighed og omsorg på arbejdspladsen og i forhold til samfundet
- Social og miljømæssig ansvarlighed i de internationale projekter.

Det følgende er et oprids af indsatserne og resultaterne af Energi Danmarks CSR-politik i det forløbne år.

Energi Danmark investerer i bæredygtig, nyopført vindenergi i Danmark

Energi Danmark koncernen arbejder løbende på at udvide nettomængden af vedvarende energikilder i Danmark. Det sker gennem investering i opsætning af nye vindmøller i samarbejde med Energi Danmark Vind. Ud over afslutning af igangværende vindmølleprojekter er der i 2011 blevet rejst tre møller på hver 2 MW ved Bølå i Sønderjylland. Gennem koncernens investering i nyopført vindenergi giver Energi Danmark kunderne mulighed for enten at aftage den energi, den nyopførte mølle producerer, eller investere i selve vindmøllen og derved opnå direkte ejerskab i det bæredygtige projekt. Gennem investering i en vindmølle bidrages direkte til opførelsen og udbygningen af vedvarende energikilder.

Energi Danmark koncernen driver også flere møller i sin egen bæredygtige portefølje på ca. 12-14 MW hen over året. Målet er i 2012 at fordoble drifts-porteføljen.

Som en del af produktporteføljen har koncernens kunder også mulighed for at købe Miljøvenlig El fra enten danske vindmøller eller nordiske vandkraftværker. Kunderne kan også købe og annullere CO₂-kvoter, hvorved det samlede udbud af CO₂-kvoter i Danmark mindskes. Sammen med investering i bæredygtig, nyopført vindenergi er det med til at sikre den fortsatte fokus på vedvarende energi.

En miljøvenlig arbejdsplads

Energi Danmark har fokus på som koncern selv at støtte op om bæredygtighed gennem aktiv handling lige som mange af koncernens kunder. Pr. 1. oktober 2011 er Energi Danmark flyttet ind i Skejby Company House III i Aarhus N. Flytningen betyder, at Energi Danmark nu har til huse i en miljøvenlig bygning. Kontorhuset er nyopført, og målet er, at bygningen som den første i landet skal opnå Breeam-ratingen 'Very Good'. Kontorhuset får samtidig status af EU Green Building i kraft af et lavt energiforbrug.

For at fastholde koncernens fokus på miljøvenlighed har Energi Danmark endvidere indgået landets første Green Lease-aftale, der betyder, at selskabets forbrug af blandt andet el og vand overvåges. Dermed minimeres lejemålets miljømæssige påvirkning af omgivelserne, ligesom et eventuelt utilsigtet energiforbrug bliver reduceret. Foruden et godt indeklima og en energieffektiv bygning bliver kontorhusets miljøvenlige profil understreget ved at forsyne Skejby Company House III med strøm fra egne vindmøller. Gennem disse tiltag sikres det, at medarbejderne i det daglige har en arbejdsplads, der ud over at sikre de ansatte arbejdsmiljømæssigt moderne forhold også sikrer, at medarbejderne med god samvittighed kan benytte arbejdspladsens faciliteter velvidende, at de er certificeret efter en høj miljømæssig standard. I 2012 er planen at følge op på, at de nye kontorfaciliteter fortsat udnyttes på mest hensigtsmæssig vis, således at påvirkningen af miljøet forbliver på et lavt niveau.

Som et led i koncernens fokus på at skabe en miljøvenlig arbejdsplads har koncernen i 2011 også investeret i bæredygtig transport i form af en elbil, som koncernens medarbejdere kan benytte som firmabil. I nær fremtid tilbydes alle medarbejdere også at købe elcykler, som vil blive delvist finansieret af Energi Danmark. Derved støtter Energi Danmark op om bæredygtige transportformer, og det er et område, som fortsat vil have stor fokus hos Energi Danmark i de kommende år.

Omsorg for medmennesker gennem sponsorat

Energi Danmark fokuserer i høj grad på medarbejdernes trivsel på arbejdspladsen i det daglige ved at have fokus på et godt fysisk og psykisk arbejdsmiljø. Men samfundsansvar er ikke blot at tage sig af sine egne, men også at udvise omsorg for sine medmennesker generelt. I den forbindelse har Energi Danmark i 2011 været ambassadør for Beredskabsforbundet, og samarbejdet har kørt siden 1. juli 2010. Energi Danmark er ambassadør for de frivillige samaritater og det frivillige redningsberedskab. Beredskabsforbundet gennemfører forskellige projekter og aktiviteter som eksempelvis at styrke og forene det frivillige redningsberedskab i Danmark. Energi Danmark støtter med sponsoratet aktivt samaritaternes trailer, som anvendes til førstehjælp og behandling ved store arrangementer i hele landet.

Med samarbejdet er Energi Danmark også sponsor for Den Danske Redningsberedskabspris, som uddeles blandt det danske redningsberedskab. Som resultat af Energi Danmarks støtte til Beredskabsforbundet sikres det, at samaritterne fortsat kan tage sig aktivt af de tilskadedkomne ved større og mindre sociale arrangementer rundt i landet.

Energi Danmarks samarbejde med Beredskabsforbundet fortsætter i 2012, hvor der blandt andet er planer om at benytte sponsoratet aktivt til at udbygge medarbejdernes viden om førstehjælp og generelt til at sætte fokus på førstehjælp som et vigtigt redskab til at redde menneskeliv både på arbejdspladsen og i det offentlige rum.

Høj CSR-standard i det internationale samarbejde

I forbindelse med Energi Danmarks aktiviteter i udlandet trænes koncernens internationale partnere i CSR. Partnerne, som fortrinsvist er rådgivende ingeniørvirksomheder, forpligter sig til at leve op til koncernens Code of Conduct, som beskriver de minimumskrav, der stilles til selskabets medarbejdere, leverandører og øvrige samarbejdspartnere. Energi Danmark underviser partnere ca. 1 dag sammenlagt i denne Code of Conduct, hvorefter den underskrives af partnerens repræsentanter.

Formålet med Energi Danmarks Code of Conduct er at hjælpe koncernens internationale partnere til at forbedre deres samfunds- og miljømæssige standarder, hvor dette er nødvendigt i forhold til internationalt anerkendte retningslinjer. Hvis det er indlysende, at det ikke vil være muligt for en partner at overholde eller komme til at overholde standarderne, bliver partnerskabet bragt til ophør. Tilsvarende sikrer en række nul-tolerancestandarder, at et partnerskab straks bliver bragt til ophør, hvis grundlæggende menneskerettigheder overtrædes. I sådanne tilfælde vil partneren tillige blive meldt til de relevante myndigheder, hvis det står klart, at der er tale om bevidste overtrædelser. Hvis der er forskel på national lovgivning og Energi Danmarks Code of Conduct, skal partnerne efterleve det strengeste regelsæt.

I Energi Danmark koncernens politik for CSR fokuseres der overordnet på 12 kerneområder i det internationale samarbejde. Kerneområderne ligger tæt op ad de ti principper inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption, FN har defineret i sit Global Compact. Politikken er således baseret på konventioner fra FN, ILO og OECD. Partnerne forpligter sig til selv at overholde reglerne, der er opstillet i de 12 områder, samt til ikke at drage fordel af, at andre overtræder reglerne. Partnerne forpligter sig ligeledes til at sikre, at deres underleverandører lever op til reglerne. De 12 områder definerer en række minimumsstandarder og må ikke bruges til at forringe allerede eksisterende standarder, til at omgå gældende lovgivning eller

som erstatning for organisationsfrihed eller kollektive forhandlinger. De 12 kerneområder, Energi Danmark fokuserer på over for sine internationale partnere er, kort gengivet:

1. Tvangsarbejde
2. Børne- og ungdomsarbejde
3. Ikke-diskrimination
4. Organisationsfrihed
5. Arbejdsmiljø
6. Arbejdsforhold
7. Sikkerhedskorps
8. Jordbesiddelser
9. Nødsituationer
10. Produkter
11. Korruption og bestikkelse
12. Miljøbeskyttelse

Ovennævnte politik omsættes til handling, ved at alle internationale partnere introduceres til de 12 områder i forbindelse med workshops og undervisningsaktiviteter i deres hjemland. En grundigere beskrivelse af de 12 kerneområder kan findes på Energi Danmarks hjemmeside under Om os.

Da partnerne er vidensvirksomheder med højtuddannede ansatte, er politikkerne inden for CSR ikke ukendte for dem. På trods af at partnerne ikke har nogen konkret CSR-politik, så har de alligevel en vis

standard i forhold til ovennævnte punkter. Under Energi Danmarks samarbejde med de internationale partnere har der således ikke været behov for at påtale noget i forhold til overholdelse af koncernens Code of Conduct. Efterfølgende har samarbejds-partnerne i hhv. Bolivia og Sydafrika taget skridt til at formulere fokuspunkter vedrørende miljø, sikkerhed og sociale forhold. Energi Danmark har fortsat stor fokus på CSR i alle nuværende og fremtidige internationale projekter.

Human resources

HR-funktionen i Energi Danmark har i 2011 hovedsageligt haft sit fokus på rekrutteringen af nye medarbejdere til selskabets mange afdelinger inden for blandt andet økonomi, analyse, risikostyring, handel og produktionsbalanceansvar, da Energi Danmark har været i fortsat vækst gennem hele året. Ved udgangen af 2011 lå det samlede medarbejderantal i Energi Danmark koncernen på 112.

Ud over rekruttering ligger HR-funktionens fokus hovedsageligt på kompetenceudvikling hos medarbejderne samt sikring af medarbejdernes trivsel og engagement i hele koncernen. Endvidere er HR's sigte at fastholde dygtige medarbejdere, sikre godt samarbejde på tværs af organisationen samt at optimere arbejdsgangene i forhold til medarbejderne.

Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Det er besluttet, at Energi Danmark International A/S skal fusionere med Energi Danmark Vind A/S, med Energi Danmark Vind A/S som det fortsættende selskab. Der er herudover ikke indtruffet betydningsfulde hændelser siden regnskabsårets afslutning.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Energi Danmark A/S har i 2011 ikke afholdt udgifter til decideret forskning, som tilfældet har været i tidligere år, men gennemfører løbende udvikling af selskabets teknologiske platforme og produkter.

Resultatdisponering

Årets resultat på 97,7 mio. kr. foreslås disponeret således:

Foreslået udbytte 48,0 mio. kr.
Overført resultat til næste år 49,7 mio. kr.

Kapitalforhold

Af koncernens balancesum på 2.182,239 mio. kr. udgør egenkapitalen 782,9 mio. kr., svarende til en soliditetsgrad på 35,9 %.

Selskabets aktiekapital udgør nominelt 221,833 mio. kr.

Med henvisning til specifikationen af årets forskydning i egenkapitalen vist i noten "egenkapital-opgørelse" er egenkapitalen forøget fra primo 722,3 mio. kr. til ultimo 782,9 mio. kr.

Ejerforhold

Selskabets aktionærer fremgår af note 19.

Årsrapporten pr. 31. december 2011 for Energi Danmark A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

I lighed med den hidtidige regnskabspraksis for Energi Danmark A/S har værdiansættelsen af finansielle kontrakter pr. 31. december 2011 taget udgangspunkt i markedsværdi tilsvarende regnskabspraksis i finansielle virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Anvendelse af årsregnskabslovens § 11, stk. 3

Energi Danmarks A/S' hovedaktivitet er handel med råvarer som el, olie og gas samt CO₂-kontrakter. Energi Danmark indgår disse kontrakter med en løbetid på op til fem år frem i tiden.

Selskabet prissikrer og afdækker sin koncernprisrisiko på købs- og salgskontrakter ved hjælp af blandt andet fysiske og finansielle terminskontrakter og optioner, som handles på elbørser mv. i markedet.

Det er Energi Danmark A/S' politik at afdække pris- og valutarisiko på finansielle og fysiske købs- og salgskontrakter således, at kalkuleret dækningsbidrag i videst muligt omfang fastlåses på kontraktindgåelsestidspunktet, og således at tab og gevinst på urealiserede kontrakter til enhver tid kan opgøres til brug for regnskab og rapportering.

I henhold til årsregnskabsloven skal fysiske kontrakter med fysisk levering af det underliggende aktiv indregnes til den kontraktfastsatte pris på tidspunktet for levering af det fysiske aktiv.

Såfremt Energi Danmark A/S indregner fysiske kontrakter med fysisk levering af det underliggende aktiv til den kontraktfastsatte pris på tidspunktet for levering af det fysiske aktiv, vil en eventuel negativ markedsværdi og hermed tab på fremtidige kontrakter ikke fremgå af resultatopgørelsen, før

tidspunktet for levering af det fysiske aktiv forekommer, hvilket ikke vil give et retvisende billede af virksomheden og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

I konsekvens heraf og for at sikre korrekt periodisering af kontrakter har selskabet derfor i regnskaberne siden 2002 indregnet og målt såvel fysiske og finansielle kontrakter til dagsværdi med indregning af værdiregulering i resultatopgørelsen under henvisning til Årsregnskabslovens § 11 stk. 3, det retvisende billede. I koncernregnskabet for 2011 er den beløbsmæssige konsekvens heraf 17,4 mio. kr. i resultat før skat som urealiseret gevinst. I moderselskabsregnskabet for 2011 er den beløbsmæssige konsekvens heraf 3,7 mio. kr. i resultat før skat som urealiseret gevinst.

Bruttopositioner af indgåede fysiske og finansielle kontrakter vises i note 18. Heraf fremgår den positive og negative markedsværdi af selskabets urealiserede positioner pr. 31. december 2011.

Koncernregnskabet

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

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

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

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal

korrigeres ikke for nyerehvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hvert enkelt regnskabs-element nedenfor.

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

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

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem

transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

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

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

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

Resultatopgørelsen

Salg og køb af kraft mv.

Salg og køb af kraft mv. periodiseres i fuldt omfang efter leveringstidspunkt. Nettoomsætning måles eksklusiv moms, afgifter og rabatter ved salget. For vindmøller, som indkøbes med henblik på videresalg, indgår såvel salgs- som købspris under omsætning og varekøb.

Finansielle instrumenter

Terminskontrakter, kontrakter indgået til sikring af fremtidige transaktioner (køb og salg af kraft), samt optioner for såvel valuta-, rente- og kraftoptioner, indregnes første gang til kostpris og efterfølgende til markedsværdi på balancedagen. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i

resultatopgørelsen. Præmieindtægter og -omkostninger samt direkte handelsomkostninger mv. i forbindelse med finansielle kontrakter, resultatføres på aftaletidspunktet. Positive og negative markedsværdier af finansielle instrumenter indgår i periodeafgrænsningsposter.

Personaleomkostninger

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

Andre driftsomkostninger

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

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle indtægter og omkostninger

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

Selskabsskat og udskudt skat

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

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

Udskudt skat måles på grundlag af de 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.

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

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

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

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

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

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

Indregnede omkostninger til færdiggjorte udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Omkostninger til færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, baseret på aktivernes forventede levetid, dog maksimalt 3 år.

Omkostninger til patenter og rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Patenter og rettigheder afskrives lineært over rettighedsperioden, dog maksimalt 7 år.

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

Materielle anlægsaktiver

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

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

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

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

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

Leasingkontrakter

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

Værdiforringelse af aktiver

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

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedens indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

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

Værdipapirer og kapitalandele

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

Tilgodehavender

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Likvider

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

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

Finansielle kontrakter

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

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

Egenkapital

Udbytte

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

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører samt anden gæld, måles til netto-realisationsevne.

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

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

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

Segmentsoplysninger

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

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

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

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



Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2011	2010	2011	2010
	Omsætning – salg af kraft mv.	8.164.155	7.845.161	7.867.394	6.801.281
	Køb af kraft mv.	-7.944.272	-7.830.235	-7.729.256	-6.819.359
	Resultat af finansielle instrumenter netto	86.854	232.436	42.732	181.477
	Bruttoresultat	306.737	247.362	180.870	163.399
1	Personaleomkostninger	-79.636	-66.380	-57.775	-50.900
2/3	Andre driftsomkostninger	-91.421	-66.115	-70.918	-55.298
	Omkostninger, erstatningssag	-233	-495	-233	-495
	Resultat af ordinær primær drift	135.447	114.372	51.944	56.706
	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	61.381	43.188
4	Andre finansielle indtægter	7.122	3.607	9.175	2.890
5	Andre finansielle omkostninger	-11.457	-5.460	-12.557	-5.417
	Ordinært resultat før skat	131.112	112.519	109.943	97.367
6	Skat af ordinært resultat	-33.367	-28.792	-12.198	-13.640
	Årets resultat	97.745	83.727	97.745	83.727
	Forslag til resultatdisponering				
	Udbytte	48.000	38.000	48.000	38.000
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	61.381	43.188
	Overført resultat	49.745	45.727	-11.636	2.539
	I alt	97.745	83.727	97.745	83.727

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010
	Anlægsaktiver				
7	Immaterielle anlægsaktiver				
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	23.343	20.773	20.911	17.808
	Immaterielle anlægsaktiver i alt	23.343	20.773	20.911	17.808
8	Materielle anlægsaktiver				
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	145.817	226.815	10.166	5.389
	Kunst og udsmykning	205	178	205	178
	Materielle anlægsaktiver i alt	146.022	226.993	10.371	5.567
9	Finansielle anlægsaktiver				
	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	398.236	345.763
	Finansielle anlægsaktiver i alt	0	0	398.236	345.763
	Anlægsaktiver i alt	169.365	247.766	429.518	369.138
	Omsætningsaktiver				
	Tilgodehavender				
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	746.954	742.754	461.433	591.412
	Tilgodehavende hos dattervirksomheder	0	0	318.895	409.634
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	0	179.935	0	179.935
13	Skatteaktiv	13	0	0	0
14	Tilgodehavende selskabsskat	4.320	8.624	4.320	8.525
10	Andre tilgodehavender	877.711	799.755	624.286	540.819
11	Periodeafgrænsningsposter	168.835	106.149	86.638	50.453
	Tilgodehavender i alt	1.797.833	1.837.217	1.495.572	1.780.778
	Likvide beholdninger	215.041	596.736	93.548	326.075
	Omsætningsaktiver i alt	2.012.874	2.433.953	1.589.120	2.106.853
	Aktiver i alt	2.182.239	2.681.719	2.018.638	2.475.991

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010
12	Egenkapital				
	Virksomhedskapital	221.833	221.833	221.833	221.833
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	185.481	124.100
	Overført resultat	513.052	462.503	327.571	338.403
	Foreslået udbytte	48.000	38.000	48.000	38.000
	Egenkapital i alt	782.885	722.336	782.885	722.336
	Hensatte forpligtelser				
13	Udskudt skat	32.460	22.470	3.057	3.368
	Hensatte forpligtelser i alt	32.460	22.470	3.057	3.368
	Gældsforpligtelser				
	Kortfristede gældsforpligtelser				
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	287.830	514.728	260.427	290.342
	Gæld til dattervirksomheder	0	0	139.523	140.318
	Gæld til associerede virksomheder	64.248	0	64.248	0
14	Skyldig selskabsskat	4.659	1.564	0	0
	Gæld til kreditinstitut	358.623	674.851	358.623	674.851
	Forudbetaling fra kunder	0	1.127	0	386
15	Anden gæld	591.761	695.822	353.130	595.618
16	Periodeafgrænsningsposter	59.773	48.821	56.745	48.772
		1.366.894	1.936.913	1.232.696	1.750.287
	Gældsforpligtelser i alt	1.366.894	1.936.913	1.232.696	1.750.287
	Passiver i alt	2.182.239	2.681.719	2.018.638	2.475.991

17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

18 Risici finansielle instrumenter samt indregnede transaktioner

19 Nærtstående parter

I tkr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Udbytte	I alt
Koncern					
Egenkapital 1. januar 2010	221.833	0	408.412	0	630.245
Kursregulering kapitalindestående, dattervirksomhed			8.364		8.364
Overført via resultatdisponering			45.727	38.000	83.727
Egenkapital 1. januar 2011	221.833	0	462.503	38.000	722.336
Kursregulering kapitalindestående dattervirksomheder			804		804
Udbetalt udbytte				-38.000	-38.000
Overført via resultatdisponering			49.745	48.000	97.745
Egenkapital 31. december 2011	221.833	0	513.052	48.000	782.885
Modervirksomhed					
Egenkapital 1. januar 2010	221.833	80.912	327.500	0	630.245
Kursregulering kapitalindestående, dattervirksomhed			8.364		8.364
Overført via resultatdisponering		43.188	2.539	38.000	83.727
Egenkapital 1. januar 2011	221.833	124.100	338.403	38.000	722.336
Kursregulering kapitalindestående dattervirksomheder			804		804
Udbetalt udbytte				-38.000	-38.000
Overført via resultatdisponering		61.381	-11.636	48.000	97.745
Egenkapital 31. december 2011	221.833	185.481	327.571	48.000	782.885

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2011	2010	2011	2010
	Nettoomsætning	8.164.155	7.845.161	7.867.394	6.801.281
	Omkostninger	-8.005.429	-7.712.073	-7.795.427	-6.728.480
20	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	158.726	133.088	71.967	72.801
21	Ændring i driftskapital	-221.793	-89.786	79.638	-271.210
	Pengestrøm fra primær drift	-63.067	43.302	151.605	-198.409
	Andre finansielle indtægter, betalt	7.122	3.607	9.175	2.890
	Andre finansielle omkostninger, betalt	-11.457	-5.460	-12.557	-5.417
	Pengestrøm fra ordinær drift	-67.402	41.449	148.223	-200.936
6	Betalt selskabsskat	-15.928	-18.801	-8.304	-18.845
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	-83.330	22.648	139.919	-219.781
	Køb/salg af immaterielle anlægsaktiver	-22.247	-20.952	-21.002	-19.199
	Køb/salg af materielle anlægsaktiver, netto	77.299	-195.348	-6.928	27.878
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	55.052	-216.300	-27.930	8.679
	Fremmedfinansiering:				
	Modtaget udbytte	0	0	9.712	11.365
	Egenfinansiering:				
	Stiftelse af datterselskaber/kursregulering	811	8.080	0	-85.001
	Aktionærerne:				
	Udbetalt udbytte	-38.000	0	-38.000	0
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-37.189	8.080	-28.288	-73.636
	Årets pengestrøm	-65.467	-185.572	83.701	-284.738
	Likvider, primo	-78.115	107.457	-348.776	-64.038
	Likvider, ultimo	-143.582	-78.115	-265.075	-348.776

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

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2011	2010	2011	2010
1	Personaleomkostninger				
	Gager og lønninger	69.612	58.763	52.338	46.164
	Pensioner	6.690	5.289	4.819	4.323
	Andre omkostninger til social sikring	3.334	2.328	618	413
		79.636	66.380	57.775	50.900
	Gennemsnitligt antal medarbejdere	106	91	85	72
	Antal medarbejdere pr. 31. december 2011	112	98		
	I personaleomkostninger indgår gager til modervirksomhedens direktion med 11.722 tkr. Bestyrelsen har ikke modtaget bestyrelseshonorar.				
2	Afskrivninger				
	Immaterielle anlægsaktiver	19.560	14.990	17.764	13.752
	Materielle anlægsaktiver	8.243	3.971	2.066	1.643
		27.803	18.961	19.830	15.395
	Afskrivninger indregnes således i koncern- og årsrapporten:				
	Andre driftsomkostninger	27.803	18.961	19.830	15.395

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2011	2010	2011	2010
3	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
	Samlet honorar til KPMG	965	836	510	466
	Honorar vedrørende lovpligtig revision	626	585	316	312
	Skattemæssig rådgivning	37	87	37	87
	Erklæringsopgaver med sikkerhed	41	59	41	29
	Andre ydelser	261	105	116	38
		965	836	510	466
4	Andre finansielle indtægter				
	Renteindtægt, kreditinstitutter	5.824	2.931	3.000	1.295
	Renteindtægt, dattervirksomheder	0	0	4.724	959
	Øvrige renteindtægter	1.298	676	1.451	636
		7.122	3.607	9.175	2.890
5	Andre finansielle omkostninger				
	Renteomkostninger, kreditinstitutter	10.457	4.862	10.457	4.862
	Renteomkostninger, dattervirksomheder	0	0	762	410
	Øvrige renteomkostninger	1.000	598	1.338	145
		11.457	5.460	12.557	5.417
6	Årets skat				
	Aktuel skat	23.457	9.811	12.509	11.704
	Regulering af skat, tidligere år	0	4	0	0
	Udskudt skat	9.910	18.977	-311	1.936
		33.367	28.792	12.198	13.640
	Specificeres således:				
	Skat af ordinært resultat	33.367	28.792	12.198	13.640
	Effektiv skatteprocent	25,5 %	25,6 %	25,1 %	25,2 %
	Betalt selskabsskat	15.928	18.801	8.304	18.845

Noter	I tkr.			
7	Immaterielle anlægsaktiver			
	Koncern			
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Patenter og licenser	31/12 2011 i alt	31/12 2010 i alt
Kostpris primo	77.502	375	77.877	56.401
Kursregulering kostpris primo	32	0	32	524
Tilgang i året	22.247	0	22.247	20.952
Afgang i året	-6.187	0	-6.187	0
Kostpris ultimo	93.594	375	93.969	77.877
Afskrivninger primo	56.729	375	57.104	41.981
Kursregulering afskrivninger primo	14	0	14	133
Afskrivninger i året	19.560	0	19.560	14.990
Afskrivninger, afgang i året	-6.052	0	-6.052	0
Afskrivninger ultimo	70.251	375	70.626	57.104
Regnskabsmæssig værdi ultimo	23.343	0	23.343	20.773
Afskrives over	3 år	7 år	3-7 år	3-7 år
	Modervirksomhed			
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Patenter og licenser	31/12 2011 i alt	31/12 2010 i alt
Kostpris primo	71.378	375	71.753	52.554
Tilgang i året	21.002	0	21.002	19.199
Afgang i året	-6.187	0	-6.187	0
Kostpris ultimo	86.193	375	86.568	71.753
Afskrivninger primo	53.570	375	53.945	40.193
Afskrivninger i året	17.764	0	17.764	13.752
Afskrivninger, afgang i året	-6.052	0	-6.052	0
Afskrivninger ultimo	65.282	375	65.657	53.945
Regnskabsmæssig værdi ultimo	20.911	0	20.911	17.808
Afskrives over	3 år	7 år	3-7 år	3-7 år

Noter

I tkr.

8 Materielle anlægsaktiver

	Koncern					
	Driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Biler	Kunst og udsmykning	31/12 2011 i alt	31/12 2010 i alt
Kostpris primo	225.440	401	7.007	178	233.026	38.134
Kursregulering kostpris primo	4	0	-3	0	1	74
Tilgang i året	61.175	4.635	631	27	66.468	226.423
Afgang i året	-144.072	-368	0	0	-144.440	-31.605
Kostpris ultimo	142.547	4.668	7.635	205	155.055	233.026
Afskrivninger primo	4.355	248	1.430	0	6.033	3.064
Kursregulering afskrivninger primo	2	0	-1	0	1	10
Afskrivninger i året	6.524	255	1.464	0	8.243	3.971
Afskrivninger, afgang i året	-4.876	-368	0	0	-5.244	-1.012
Afskrivninger ultimo	6.005	135	2.893	0	9.033	6.033
Regnskabsmæssig værdi ultimo	136.542	4.533	4.742	205	146.022	226.993
Afskrives over	3-25 år	7-10 år	5 år		3-25 år	3-25 år

	Modervirksomhed					
	Driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Biler	Kunst og udsmykning	31/12 2011 i alt	31/12 2010 i alt
Kostpris primo	3.221	368	5.697	178	9.464	38.645
Tilgang i året	1.635	4.635	631	27	6.928	3.046
Afgang i året	-1.547	-368	0	0	-1.915	-32.227
Kostpris ultimo	3.309	4.635	6.328	205	14.477	9.464
Afskrivninger primo	2.499	238	1.160	0	3.897	2.856
Afskrivninger i året	617	246	1.203	0	2.066	1.643
Afskrivninger, afgang i året	-1.489	-368	0	0	-1.857	-602
Afskrivninger ultimo	1.627	116	2.363	0	4.106	3.897
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.682	4.519	3.965	205	10.371	5.567
Afskrives over	3-5 år	10 år	5 år		3-25 år	3-25 år

Noter	I tkr.	Modervirksomhed	
		31/12 2011	31/12 2010
9	Kapitalandele i dattervirksomheder		
	Kostpris primo	274.247	189.246
	Tilgang i året	0	85.001
	Kostpris ultimo	274.247	274.247
	Værdiregulering primo	71.516	31.328
	Udbetalt udbytte	-9.712	-11.365
	Årets resultat	61.381	43.188
	Koncernregulering	804	8.365
	Værdiregulering ultimo	123.989	71.516
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	398.236	345.763

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
Energi Danmark Forvaltning A/S, Sundkrogsgade 21, 2. 2100 København Ø	København	100 %
Energi Danmark International A/S, Hedeager 5, 8200 Aarhus N	Aarhus	100 %
Energi Danmark Vind A/S, Hedeager 5, 8200 Aarhus N	Aarhus	100 %
Energi Försäljning Sverige AB, Stortorget 23, 211 34 Malmö, Sverige	Malmö	100 %
Energia Myynti Suomi Oy, Teknoboulevardi 3-5, 01530 Vantaa, Finland	Helsingfors	100 %
Energi Salg Norge AS, Fjordveien 1, 1363 Høvik, Norge	Høvik	100 %

Dattervirksomhederne er selvstændige enheder.

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010
10	Andre tilgodehavender				
	Fysisk og finansiel afregning	735.103	565.653	539.623	414.133
	Puljemidler	82.453	119.550	80.507	117.225
	Øvrige	60.155	114.552	4.156	9.461
		877.711	799.755	624.286	540.819
11	Periodeafgrænsningsposter – aktiver				
	Urealiseret værdiregulering af finansielle kontrakter, netto	103.147	70.618	32.292	20.366
	Urealiseret værdiregulering af CO ₂ -kontrakter og oliekontrakter	35.633	13.428	35.633	13.428
	Øvrige	30.055	22.103	18.713	16.659
		168.835	106.149	86.638	50.453

Noter	I tkr.	2011	2010	2009	2008	2007
12	Egenkapital					
	Udviklingen i aktiekapitalen har de seneste 5 år været således:					
	Aktiekapital primo	221.833	221.833	221.833	221.833	221.833
	Aktiekapital ultimo	221.833	221.833	221.833	221.833	221.833
	Egenkapital ultimo	782.885	722.336	630.245	570.005	542.797

Aktiekapitalen pr. 31. december 2011 består af 221.833.336 aktier á 1 kr.

Alle aktier har samme stemmerettigheder.

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010
13	Udskudt skat				
	Udskudt skat primo	22.470	3.493	3.368	1.432
	Kursregulering udskudt skat	67	0	0	0
	Regulering af udskudt skat	9.910	18.977	-311	1.936
	Udskudt skat ultimo	32.447	22.470	3.057	3.368
	Hensættelse til udskudt skat vedrører:				
	Immaterielle anlægsaktiver	5.218	3.927	5.218	3.927
	Materielle anlægsaktiver	17.563	12.468	735	1.055
	Hensættelse til imødegåelse af tab på debitorer	-2.559	-1.293	-2.558	-1.276
	Hensatte forpligtelser	-338	-338	-338	-338
	Udenlandsk regnskabspraksis	12.563	7.706	0	0
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	32.447	22.470	3.057	3.368
14	Skyldig selskabsskat				
	Tilgodehavende selskabsskat primo	7.060	-1.518	8.525	1.384
	Kursregulering selskabsskat	130	-412	0	0
	Årets aktuelle skat inkl. sambeskattede dattervirksomheder	-23.457	-9.811	-12.509	-11.704
	Betalt selskabsskat i året	15.928	18.801	8.304	18.845
	Skyldig selskabsskat ultimo	-339	7.060	4.320	8.525
15	Anden gæld				
	Fysisk og finansiel afregning	275.364	342.388	142.918	308.145
	Merværdiafgift	151.696	187.193	65.490	139.644
	Øvrige	164.701	166.241	144.722	147.829
		591.761	695.822	353.130	595.618

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010
16	Periodeafgrænsningsposter - passiver				
	Urealiseret værdiregulering af finansielle kontrakter, netto	59.773	48.772	56.745	48.772
	Øvrige	0	49	0	0
		59.773	48.821	56.745	48.772
17	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
	Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for handel på elbørser samt over for mellemværende med modparter:				
	Elbørs Nasdaq, Nord Pool, EEX og APX deponeret likvide beholdninger, omregnet i danske kr.	23.137	41.982	23.137	41.982
	Mellemværende med modparter deponeret likvide beholdninger i danske kr.	95.868	239.518	870	869
	Garantistillelser:				
	Via pengeinstitut er stillet garantier	1.224.006	300.251	1.223.606	300.251
	Huslejeforpligtelse:				
	Tilbagediskonteret huslejeforpligtelse	31.754	29.526	28.793	28.015
	Fremlejet andel af lejemålet	0	-48	0	0
	Leasingforpligtelser:				
	1. januar til 31. december 2012	178	178	178	178
	1. januar 2013 til 31. december 2014	196	374	196	374
	For 2011 (2010) er indregnet leasingydelse på 544 tkr. (455 tkr.)				

Noter | tkr.

18 Risici finansielle instrumenter samt indregnede transaktioner

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender koncernen sikringsinstrumenter, såsom valutaterminkontrakter, forwards og futures.

Sikring af indregnede transaktioner omfatter i det væsentlige tilgodehavender og gældsforpligtelser.

	Fortjeneste 2011	Tab 2011	Værdi pr. 31/12 2011	Fortjeneste 2010	Tab 2010	Værdi pr. 31/12 2010
Koncern						
Periodeafgrænsning aktiver/passiver (note 11/16)	14.060.839	-13.981.832	79.007	17.123.744	-17.088.470	35.274
Modervirksomhed						
Periodeafgrænsning aktiver/passiver (note 11/16)	13.080.025	-13.068.845	11.180	15.676.498	-15.691.476	-14.978

Noter

19 Nærtstående parter

Energi Danmark A/S' nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

Ingen

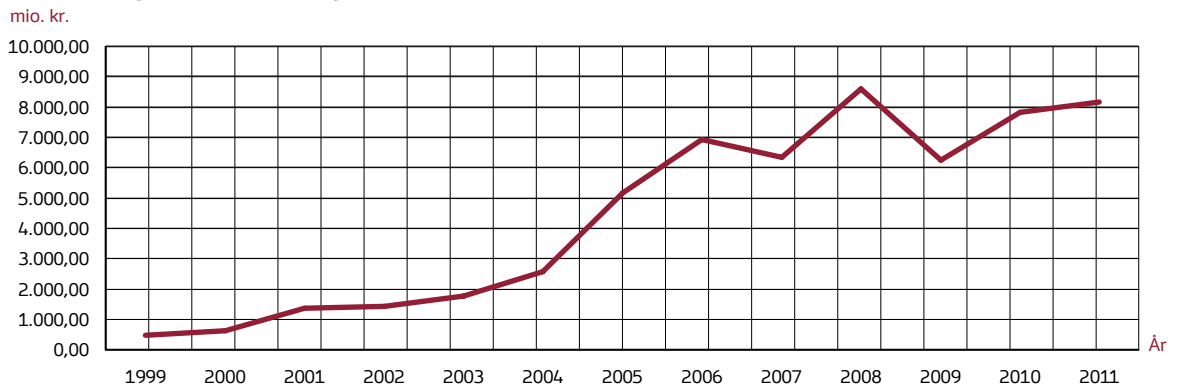
Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets kapitalejefortegnelse:

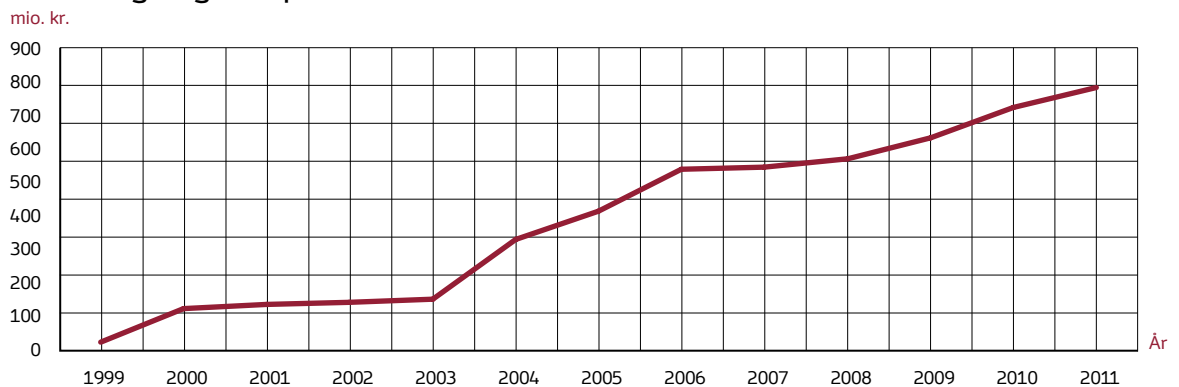
	% ejerandel
Seas-NVE A.m.b.a., Hovedgaden 36, Svinninge	28,97
NRGI a.m.b.a., Dusager 22, Aarhus N	23,12
Energi Nord A/S, Over Bækken 6, Aalborg	18,37
TRE-FOR Energi A/S, Kokbjerg 30, Kolding	16,50
SEAS-NVE Strømmen A/S, Hovedgaden 36, Svinninge	11,52
SEF Forsyning A/S, Fåborgvej 64, 5700 Svendborg	1,12
Fonden Langelands Elforsyning, Spodsbjergvej 141, 5900 Rudkøbing	0,40
	100,00

Noter	I tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2011	2010	2011	2010
20	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital				
	Primært resultat	135.447	114.372	51.944	56.706
	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:				
	Afskrivninger	27.803	18.961	19.830	15.395
	Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver	-4.524	-245	193	700
		158.726	133.088	71.967	72.801
21	Ændring i driftskapital				
	Ændring i tilgodehavender	35.093	-629.943	281.001	-748.569
	Ændring i leverandører og anden gæld	-256.886	540.157	-201.363	477.359
		-221.793	-89.786	79.638	-271.210

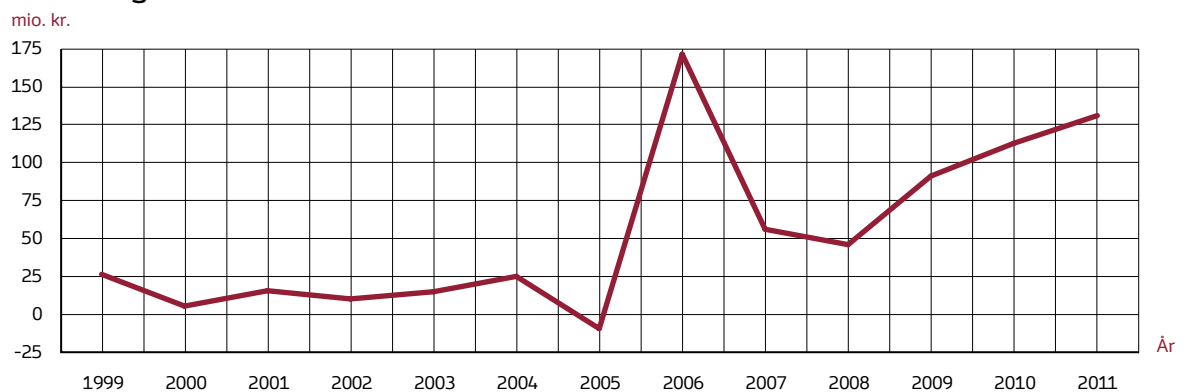
Udvikling i omsætning 1999-2011



Udvikling i egenkapital 1999-2011



Udvikling i resultat før skat 1999-2011



Energi Salg Norge™

Energia Suomi®
MYNTI

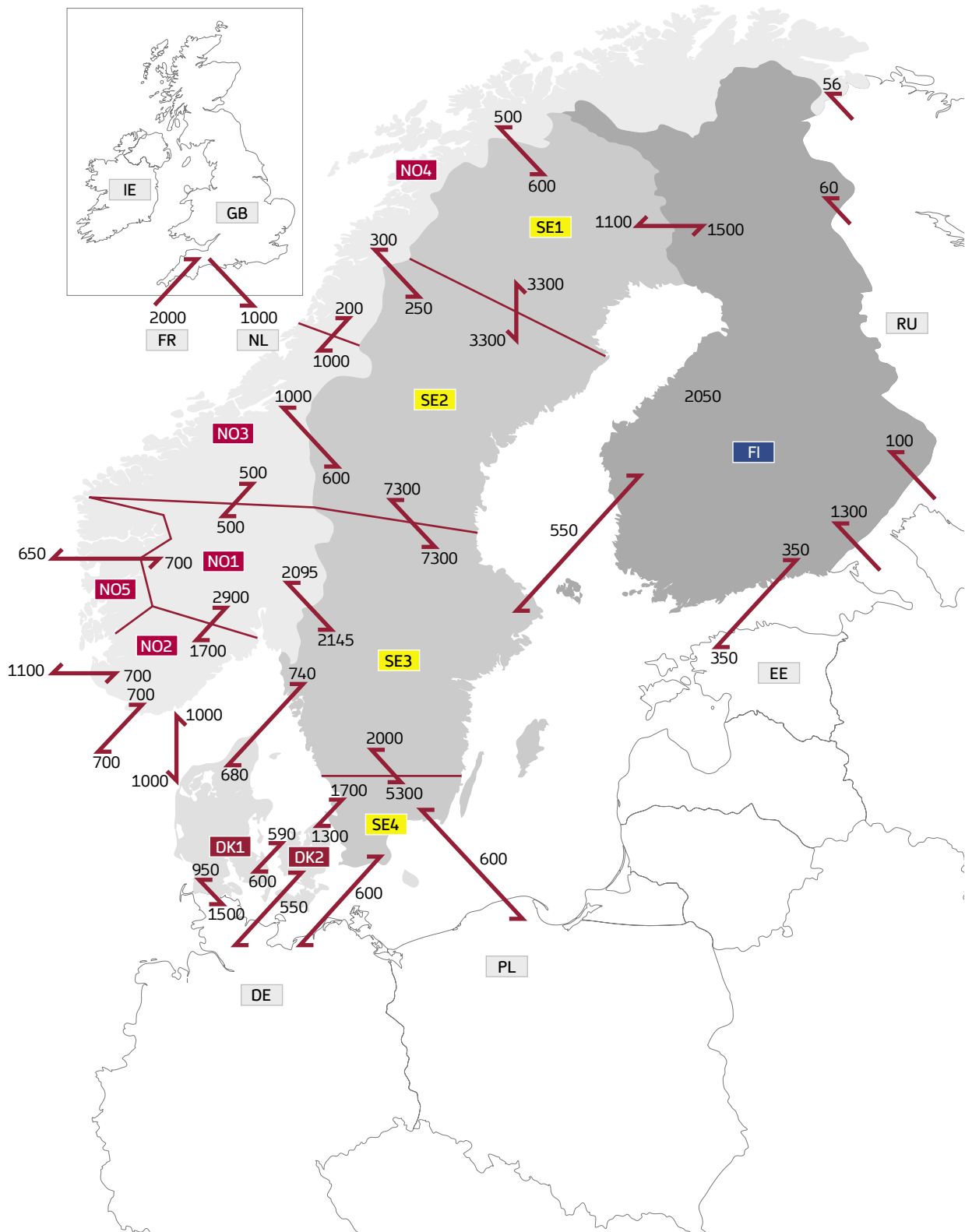
Energi Sverige®
FORSALJNING

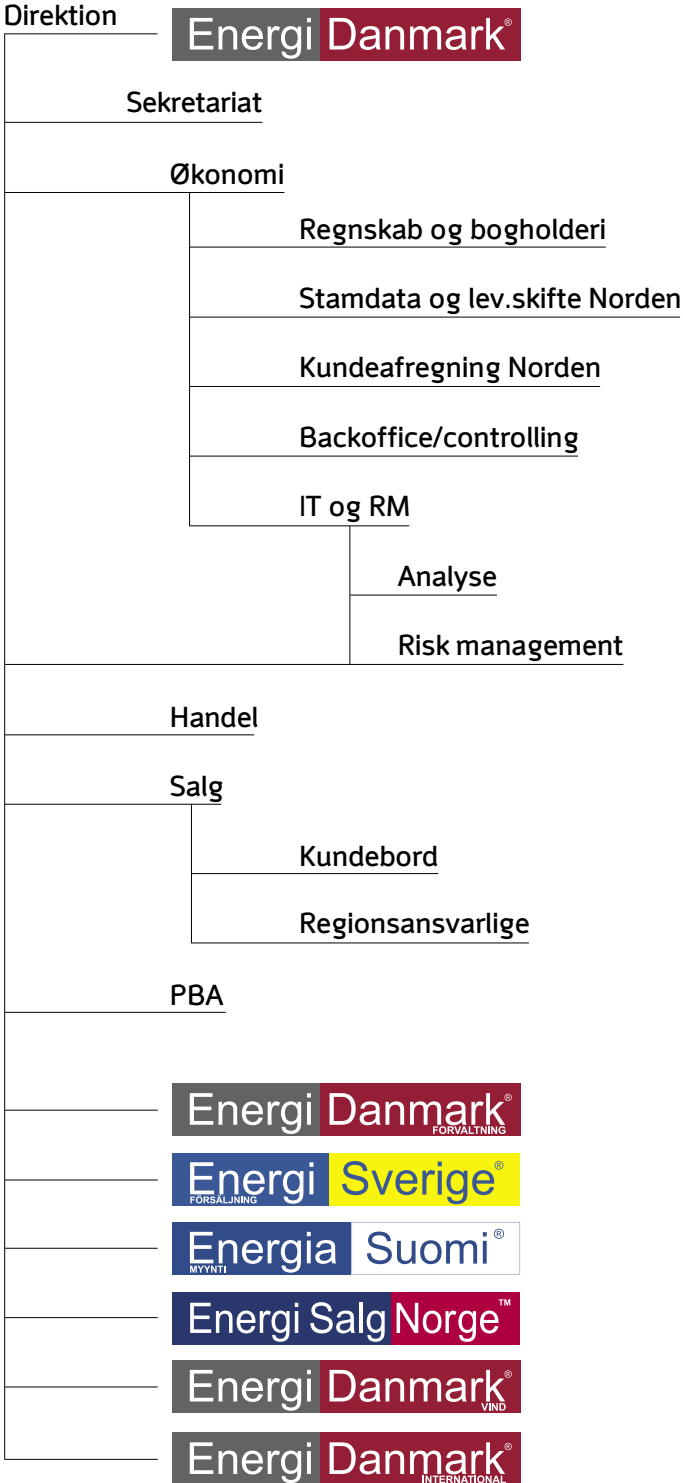
Energi Danmark®

Energi Danmark®
VIND

Energi Danmark®
FORVALTNING

Energi Danmark





Energi Danmark

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

Bestyrelse

- Formand, adm. direktør
Jesper Hjulmand, SEAS-NVE
- Næstformand, adm. direktør
Knud Steen Larsen, TRE-FOR
- Adm. direktør Jan Ravn, Energi Nord
- Adm. direktør Søren Sørensen, NRGi
- Adm. direktør Anders J. Banke, SEF
- Direktør Jens Otto Veile



Jesper Hjulmand



Knud Steen Larsen



Anders J. Banke



Jens Otto Veile



Jan Ravn



Søren Sørensen



Jørgen Holm Westergaard



Henning Müller Carlsen

Direktion

Adm. direktør Jørgen Holm Westergaard*
 Økonomidirektør Henning Müller Carlsen*
 Salgsdirektør Peter Lønbro Lehm
 Markedsdirektør Mike Thygesen

*Anmeldt direktion hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Revisor

Statsaut. revisor Søren P. Nielsen
 KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
 Værkmestergade 25
 8100 Aarhus C

Advokat

Bech-Bruun

Hovedbank

Nordea Bank Danmark A/S

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes
 den 26. marts 2012.

Selskabet har pr. 31. december 2011 følgende aktionærer:

	% ejerandel
1. SEAS-NVE A.m.b.a., Svinninge	28,97
2. NRGi A.m.b.a., Aarhus N	23,12
3. Energi Nord A/S, Aalborg	18,37
4. TRE-FOR Energi A/S, Kolding	16,50
5. SEAS-NVE Strømmen A/S, Svinninge	11,52
6. SEF Forsyning A/S, Svendborg	1,12
7. Fonden Langelands Elforsyning, Rudkøbing	0,40
	100,00

Bestyrelse**Jesper Hjulmand**

Adm. direktør i SEAS-NVE
Cand. merc.
Fødselsdato: 15.12.1963
Medlem af bestyrelsen siden: 01.01.2005
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
Energi Danmark A/S (formand)
Trykhedsgruppen s.m.b.a.
TRYG A/S
ChoosEV A/S
Wao A/S
Forskerparken CAT
Dansk Energi:
DE-NET's Direktørudvalg (formand)
DE's Fælles Forum
Dansk Industri:
Danske Energi- og Forsyningssselskabers Arbejdsgiverforening, DEA (formand)
DI's hovedbestyrelse

Knud Bent Steen Larsen

Fødselsdato: 01.03.1958
Medlem af bestyrelsen siden: 10.10.2005.
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
Bestyrelsesformand for 7 helejede datterselskaber i TRE-FOR koncernen
European Wind Investment A/S (formand)
dominus A/S (formand)
Midtjysk Køleservice (formand)
IRD A/S (formand)
DI:
Danske Energi- og Forsyningssselskabers Arbejdsgiverforening
DI EnergiBranchen
DI Repræsentantskab
Dansk Energi:
DE-NET's Direktørudvalg
DE's Fælles Forum (formand)

Søren Sørensen

Adm. direktør i NRGi a.m.b.a.
Ingeniør, HD i organisation og virksomhedsledelse,
Executive MBA i forandringsledelse
Fødselsdato: 27.02.1964
Medlem af bestyrelsen siden: 17.04.2008
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
Bestyrelsesformand for 10 helejede datterselskaber af NRGi
Incuba A/S
Wupti A/S
Medlem af Dansk Energi Nets direktørudvalg
DIs Energi- og klimapolitiske udvalg

Jan Ravn

Adm. direktør i Energi Nord
Civiløkonom (HDR)
Fødselsdato: 07.09.1949
Medlem af bestyrelsen siden: 1998
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
DVI (formand)
Dansk Varmepumpeindustri A/S

Anders J. Banke

Adm. direktør i SEF
Stærkstrømsingeniør
Fødselsdato: 19.08.1971
Medlem af bestyrelsen siden: 01.01.2009
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
Go2green (formand)
Wao A/S
IRD A/S
Lokalrådet Sydbank, Svendborg

Jens Otto Veile

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

Direktion**Jørgen Holm Westergaard**

Adm. direktør i Energi Danmark A/S (siden 01.05.1999)
Cand. Oecon.
Fødselsdato: 06.08.1963
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
Energi Danmark International A/S (formand)
Energi Danmark Forvaltning A/S (formand)
Energi Försäljning Sverige AB (formand)
Energi Danmark Vind A/S (formand)
Energi Myynti Suomi Oy (formand)
Energi Salg Norge AS (formand)
Dansk Elhandel

Henning Müller Carlsen

Økonomidirektør i Energi Danmark A/S (siden 01.07.2010)
Civiløkonom (HDR)
Fødselsdato: 16.09.1956
Bestyrelsesposter, Tillidshverv:
Energi Danmark International A/S
Energi Danmark Forvaltning A/S
Energi Försäljning Sverige AB
Energi Danmark Vind A/S
Energi Myynti Suomi Oy
Energi Salg Norge AS

Energi Danmark
FORVALTNING

Energi Danmark Forvaltning A/S

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

Energi Sverige
FORSALJNING

Energi Försäljning Sverige AB

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

Energia Suomi
MYYNTI

Energia Myynti Suomi Oy

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

Energi Salg Norge
TM

Energi Salg Norge AS

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

Energi Danmark
VIND

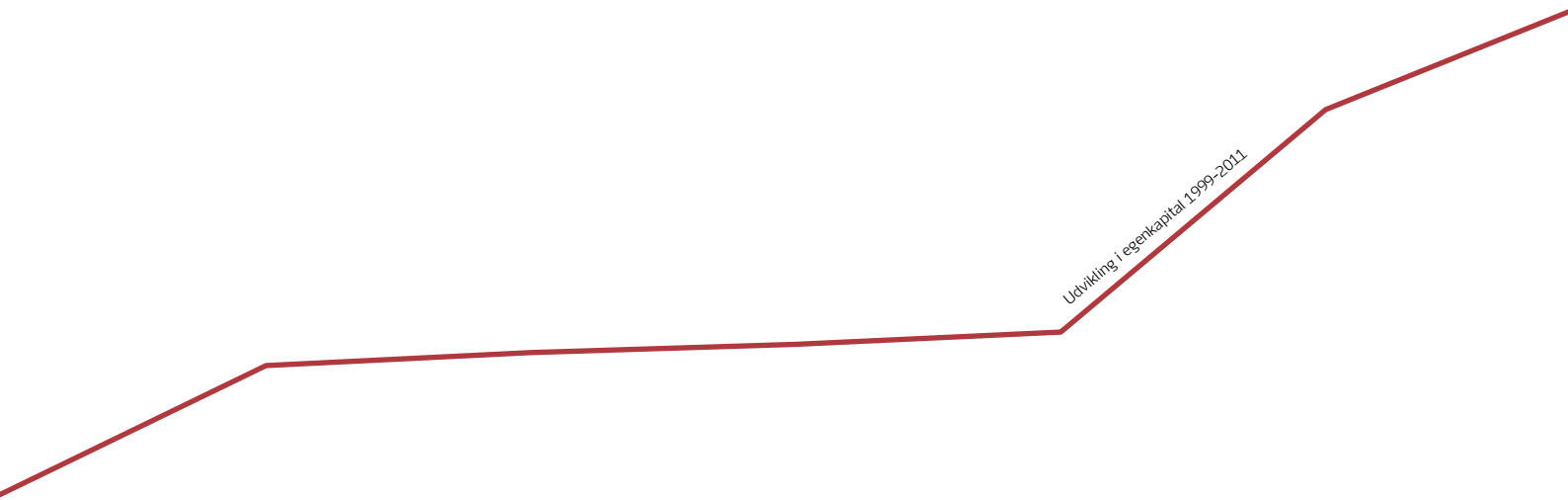
Energi Danmark Vind A/S

Hedeager 5
DK-8200 Aarhus N
Tlf. +45 87 42 62 00
Fax +45 87 42 62 63
E-mail hhh@energidanmark.dk

Energi Danmark
INTERNATIONAL

Energi Danmark International A/S

Hedeager 5
DK-8200 Aarhus N
Tlf. +45 87 44 67 70
Fax +45 87 42 62 63
E-mail edi@energidanmark.dk



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

Tlf. +45 87 42 62 62
Fax +45 87 42 62 63
E-mail ed@energidanmark.dk
www.energidanmark.dk

Energi Danmark®