

Energi Danmark<sup>®</sup>  
FORVALTNING

Årsrapport  
2010





Højeste kreditværdighed

© Soliditet 2010

AAA-DIPLOM ER I DAG BLEVET TILDELT

## Energi Danmark Forvaltning A/S

305458288

Dette selskab er et af de 7.732 selskaber  
i Danmark der i år er tildelt AAA-diplomet for den højeste  
kreditværdighed i Soliditets kreditvurderingssystem.  
Udtrækket er foretaget den 31. oktober 2010 og er baseret  
på de oplysninger, som Soliditet havde tilgængelig  
på udtrækningstidspunktet.

NOVEMBER 2010

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hans Benn', written over a horizontal line.

HANS BENN, ADM. DIREKTØR

# 2010



---

# Indholdsfortegnelse

---

Påtegninger .....	4
Ledespåtegning .....	4
Den uafhængige revisors påtegning .....	5
Selskabsoplysninger .....	6
Hovedaktivitet og formål .....	6
Hoved- og nøgletal .....	7
Ledelsesberetning .....	8
Anvendt regnskabspraksis .....	12
Resultatopgørelse .....	17
Balance - Aktiver .....	18
Balance - Passiver .....	19
Egenkapitalopgørelse .....	20
Pengestrømsopgørelse .....	21
Noter .....	22

---

# Påtegninger

---

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 for Energi Danmark Forvaltning A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Århus, den 28. februar 2011

## Direktion:

Kresten F. Therkildsen

## Bestyrelse:

Jørgen Holm Westergaard  
formand

Henning Müller Carlsen  
næstformand

Peter Lønbro Lehm

# Påtegninger

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til kapitalejeren i Energi Danmark Forvaltning A/S

Vi har revideret årsregnskabet for Energi Danmark Forvaltning A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010, side 12-30. Årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrøms-opgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, der udarbejdes efter årsregnskabsloven, og afgivet udtalelse herom.

### Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere til ansvar at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder

vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 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 gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Århus, den 28. februar 2011

### KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Søren P. Nielsen  
statsaut. revisor

# Selskabsoplysninger

Energi Danmark Forvaltning A/S  
Sundkrogsgade 21, 2. sal  
2100 København Ø.

Telefon: 35 44 04 04  
Telefax: 35 43 04 70  
Hjemmeside: [www.energidanmark.dk](http://www.energidanmark.dk)  
E-mail: [edf@energidanmark.dk](mailto:edf@energidanmark.dk)  
CVR-nr.: 21 26 37 88  
Stiftet: 5. oktober 1998  
Hjemsted: København

## Bestyrelse

Adm. direktør Jørgen Holm Westergaard,  
formand

Økonomidirektør Henning Müller Carlsen,  
næstformand

Salgsdirektør Peter Lønbro Lehm

## Direktion

Kresten F. Therkildsen

## Revisor

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

## Advokat

Bech-Bruun

## Hovedbank

Nordea Bank Danmark A/S

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes  
den 18. marts 2011.



Jørgen Holm Westergaard



Henning Müller Carlsen



Peter Lønbro Lehm



Kresten F. Therkildsen

## Hovedaktivitet og formål

Med udgangspunkt i det nordiske marked for el tilbyder Energi Danmark Forvaltning A/S porteføljeadministration, porteføljeaftaler og handel med afledte finansielle instrumenter i forbindelse hermed. Det geografiske forretningsområde dækker primært hele Skandinavien.

Energi Danmark Forvaltning A/S ønsker at tilbyde porteføljekunderne 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 Forvaltning A/S 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.

## Hoved- og nøgletal

	2010	2009	2008	2007	2006
mio.kr.					
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	3,8	7,7	7,5	1.274,2	1.715,2
Bruttoresultat	19,2	19,5	14,2	11,2	46,8
Resultat af ordinær primær drift	12,4	13,3	9,1	5,2	41,1
Resultat af finansielle poster	0,6	1,9	5,7	5,4	5,0
<b>Årets resultat før skat</b>	<b>13,0</b>	<b>15,2</b>	<b>14,8</b>	<b>10,6</b>	<b>46,1</b>
Skat	-3,3	-3,8	-3,7	-2,7	-12,9
<b>Årets resultat efter skat</b>	<b>9,7</b>	<b>11,4</b>	<b>11,1</b>	<b>7,9</b>	<b>33,2</b>
Balancesum					
Balancesum	195,9	133,1	126,0	141,5	209,2
Heraf til investering i anlægsaktiver	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Egenkapital</b>	<b>109,7</b>	<b>111,4</b>	<b>111,1</b>	<b>107,9</b>	<b>126,6</b>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten					
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	2,5	11,1	4,5	26,7	-4,9
Pengestrøm til investeringsaktiviteten	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	-11,4	-11,1	-7,9	-26,6	0,0
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-8,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-4,8</b>
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	511,0%	254,7%	189,3%	0,9%	2,7%
Overskudsgrad (EBITA)	328,5%	173,7%	121,6 %	0,4%	2,4%
Egenkapitalandel (soliditet)	56,0%	83,6 %	88,2 %	76,2%	60,5%
Egenkapitalforrentning før skat	11,7%	13,6%	13,5 %	9,9%	42,0%
Egenkapitalforrentning efter skat	8,8%	10,2%	10,1 %	7,3%	30,2%
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

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

## Ledelsesberetning

**Energi Danmark Forvaltning A/S (EDF) realiserede i 2010 et resultat før skat på 13 mio. kr.**

**Resultatet ligger under de oprindelige udmeldte forventninger om et årsresultat i niveauet 17 mio. kr.**

Årsagen til at årets resultat er lavere end forventet skyldes primært en væsentlig omlægning af betalingsstrukturen for porteføljegebyrerne for 2 danske porteføljekunder. En omlægning medio året med virkning fra 1. januar 2010 betød således væsentlig lavere indtægter for året som helhed.

Selskabets omsætning, der primært udgøres af porteføljegebyrer, er således faldet med ca. 51 % i forhold til året før.

Med en øget kundetilgang – i form af nye skandinaviske kunder i 2010 og ved indgangen til 2011 – ventes omsætningen at stige i 2011.

Årets samlede bruttoresultat for selskabet er fastholdt på niveau med 2009.

Med udgangspunkt i det nordiske marked for el tilbyder EDF porteføljeforvaltning, porteføljeaftaler og i samme forbindelse handel med afledte finansielle instrumenter. Det geografiske forretningsområde dækker hele Skandinavien. 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 informations-teknologi og avancerede hjælpeværktøjer.

Siden starten af 2008 har EDF alene fokuseret på at varetage kundeinteresser og rådgivning indenfor porteføljeforvaltning. Dermed er selskabets risici reduceret markant i de tre seneste år.

Selskabets omsætning er i de senere år faldet drastisk. Dette skyldes, at samtlige selskabets kunder med fysisk spotlevering ved indgangen

til 2008 blev overført til moderselskabet Energi Danmark A/S. Siden 1. januar 2008 har selskabet således alene haft karakter af at være en finansiell virksomhed, der udelukkende opererer på de finansielle markeder.

EDF har gennem de senere år opnået en unik position på det danske marked som leverandør af porteføljeforvaltning til en række af landets største virksomheder. Konceptet er endvidere blevet udbygget de seneste år, så det nu også omfatter hele Skandinavien.

Dermed er det ikke blot koncernens danske kunder, som nyder godt af kompetencerne – men også eksempelvis svenske, finske og norske kunder. Sidstnævnte sker i et tæt samarbejde med søsterselskaberne Energi Försäljning Sverige AB, Energia Myynti Suomi Oy og Energi Salg Norge AS.

På porteføljeområdet er EDF dermed 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.

Det er ambitionen også i fremtiden at være det førende selskab indenfor porteføljeforvaltning – ikke kun på det danske marked – men nu også i de øvrige skandinaviske lande. Midlet er individuelt tilpasset rådgivning, der nøje er afstemt med den enkelte kundes behov og risikoprofil.

### Hvorfor Porteføljeforvaltning?

El markedet 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 giver basis for en effektiv fokusering og ikke mindst risikostyring. Med den stigende samhandel med udlandet bliver det derfor et



## Ledelsesberetning

stadig mere betydende konkurrenceparameter, at virksomheden afdækker og styrer sine risici i forbindelse med elforbruget.

### Hvad er Porteføljeforvaltning?

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.

Porteføljeforvaltning giver mulighed for at handle elektricitet direkte på en gros markederne, herunder de forskellige el børser (den nordiske børs Nasdaq og andre europæiske børser) 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 el-indkøb over en længere periode for på den måde at sikre en optimal markedspris.

### 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 el indkøb.



Målet er – i samråd med virksomheden – at fastlægge den mest optimale strategi ud fra følgende faktorer:

- Virksomhedens forbrugsmønster
- Risici og afkast
- Markedssituationen

Da elmarkedet er meget komplekst, har EDF specielt uddannede medarbejdere – porteføljeforvaltere – som tilbyder rådgivning omkring afdækning og styring af risici på el markedet. Porteføljeforvalterne har baggrund i de skandinaviske 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 el portefølje – 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 særskilte, specifikke krav til energimarkedet, har EDF alligevel valgt at sætte en særdeles høj standard på den nuværende rapportering.

### Højeste kreditværdighed

EDF var endnu en gang et af de nu bare 4,3 % af samtlige selskaber i Danmark, der i 2010 blev tildelt AAA-diplomet for den højeste kreditværdighed i Soliditets kreditvurderingssystem.



© Soliditet 2010

## Ledelsesberetning

Der pågår stadigvæk 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.

I den sammenhæng har EDF – sammen med moderselskabet Energi Danmark A/S – i årets løb løbende ført drøftelser med Finanstilsynet med det formål at vurdere det hensigtsmæssige i at EDF helt eller delvist bliver godkendt som fondsmæglerselskab.

Med fortsat høj fokus på selskabets kernekompetence - porteføljeforvaltning - og med Energi Danmark A/S' organisation som en del af platformen, forventes EDF fortsat at være en særdeles attraktiv, professionel og konkurrencedygtig samarbejdspartner på porteføljeforvaltningsområdet for større virksomheder i hele Skandinavien.

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 2011 i niveauet 15 mio. kr.

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Energi Danmark Forvaltning A/S har ikke i år 2010 afholdt udgifter til decideret forskning, men gennemfører løbende via Energi Danmark A/S udvikling af selskabets teknologiske platforme og produkter, som grundlag for en effektiv porteføljeforvaltning.

### Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten.

### Resultatdisponering

Årets resultat 9,7 mio. kr. foreslås disponeret således:

Der er foreslået udloddet udbytte på 9,7 mio. kr. til moderselskabet Energi Danmark A/S

Udbyttet svarer til 140 kr. pr. aktie.

### Kapitalforhold

Af selskabets balancesum på 195,9 mio. kr.. udgør Energi Danmark Forvaltning A/S' egenkapital 100. mio. kr. efter at foreslået udbytte er fratrukket, svarende til en soliditetsgrad på 51 %.

Selskabets aktiekapital udgør nominelt 69,3 mio. kr.

Energi Danmark koncernens egenkapital udgør 722,3 mio. kr.

### Ejerforhold

Energi Danmark Forvaltning A/S er et 100 procent ejet datterselskab af Energi Danmark A/S. Aktionærerne i Energi Danmark A/S fremgår af årsrapporten for Energi Danmark A/S.

---

## Ledelsesberetning

---

### Fremtiden for Energi Danmark Forvaltning

Fokusering på og minimering af kundernes risici i et kraftigt varierende el-marked bliver en af hovedopgaverne for EDF i de kommende år. Risikominimeringen sker gennem EDF's konstante overvågning af markedet, hvor anbefa-

linger på gunstige handelstidspunkter i samråd med kunden, skal sikre den mest optimale stabile el-pris. Moderkoncernens etablering og fodfæste i alle skandinaviske lande giver nu mulighed for at tilbyde samlede løsninger for en virksomheds respektive afdelinger i såvel Danmark, Sverige, Finland og Norge.



## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten pr. 31. december 2010 for Energi Danmark Forvaltning A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

I lighed med den hidtidige regnskabspraksis for Energi Danmark Forvaltning A/S har værdiansættelsen af finansielle kontrakter pr. 31. december 2010 taget udgangspunkt i markedsværdi tilsvarende regnskabspraksis i finansielle virksomheder og Energi Danmark A/S.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Alle omkostninger indregnes i takt med at de afholdes.

### Afledte finansielle instrumenter

Det er Energi Danmark Forvaltning A/S' politik at afdække risiko på finansielle kontrakter samt valutarisiko på indgåede købs- og salgskontrakter således, at kalkuleret dækningsbidrag i videst muligt omfang fastlåses på kontraktindgåelsestidspunktet. I konsekvens heraf reguleres værdien af indgåede finansielle kontrakter til dagsværdi og regulering heraf indregnes i resultatopgørelsen. Dette sker for at sikre en korrekt periodisering af kontrakter og under henvisning til årsregnskabslovens § 11 stk. 3, det retvisende billede. Bruttopositioner af indgåede finansielle kontrakter er vist i note 14

### 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 balance-dagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

Omsætning periodiseres i fuldt omfang efter leveringstidspunkt. Nettoomsætning måles eksklusiv moms, afgifter og rabatter ved salget. Med henvisning til selskabets aktivitet er der ikke foretaget opdeling af nettoomsætning på segmenter.

#### Finansielle instrumenter

Terminkontrakter, kontrakter indgået til sikring af fremtidige transaktioner 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 m.v. 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 og pensioner m.v. til selskabets personale.

# Anvendt regnskabspraksis

## Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger til salg, markedsføring, reklame, it, administration, lokaler m.v.

## Finansielle indtægter og omkostninger

"Finansielle indtægter" respektive "Finansielle omkostninger" indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta.

## Selskabsskat og udskudt skat

Selskabet er sambeskattet med Energi Danmark A/S, Energi Danmark International A/S og Energi Danmark Vind A/S. Den beregnede skat af årets resultat omkostningsføres i resultatopgørelsen under "Skat af årets resultat". I samme post føres reguleringer vedrørende tidligere års beregnede skat.

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.

En realisation af aktiverne til den bogførte værdi vil ikke medføre et skattetilsvare eller skatte-tilgodehavende, ud over det i note 7 anførte.

## Balancen

## Materielle anlægsaktiver

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

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 m.v. 3-5 år

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

## Tilgodehavender

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

## Periodeafgrænsningsposter

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

## Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger 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.

---

# Anvendt regnskabspraksis

---

## 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".

## Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører samt anden gæld, måles til nettorealisationsværdi.

## Periodeafgrænsningsposter

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

## Pengestrømsopgørelse

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

## Pengestrøm fra driften

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 investering

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

## Pengestrøm fra finansiering

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning 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 middeltkurser på balancedagen.

## Nøgletal

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

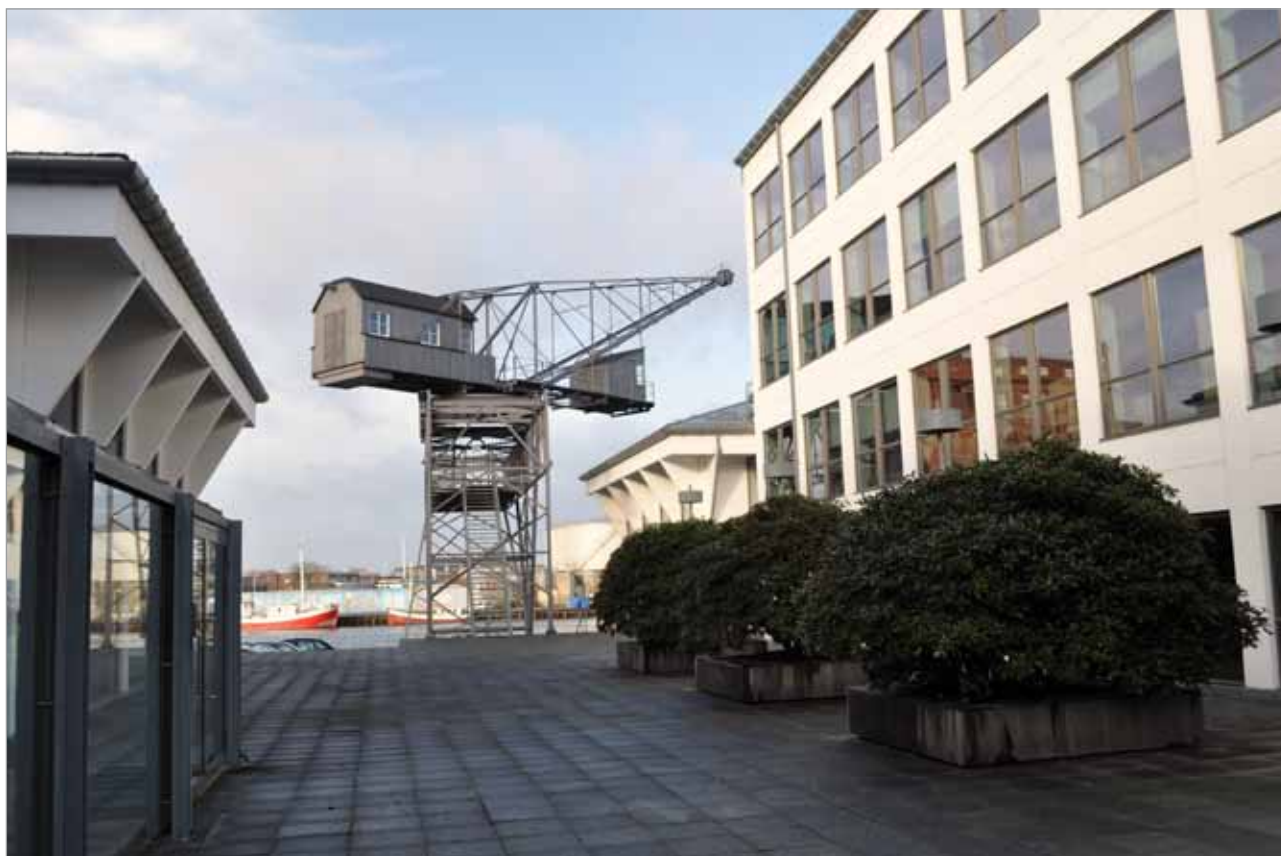
De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet som anført på næste side:

---

## Anvendt regnskabspraksis

---

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







# Resultatopgørelse

Noter	I tkr.	2010	2009
	Omsætning	3.760	7.668
	Resultat af finansielle instrumenter netto	15.455	11.859
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>19.215</b>	<b>19.527</b>
1	Personaleomkostninger	-4.539	-3.479
2/3	Andre driftsomkostninger	-2.323	-2.727
	<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>12.353</b>	<b>13.321</b>
4	Andre finansielle indtægter	603	1.836
	<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>12.956</b>	<b>15.157</b>
5	Skat af ordinært resultat	-3.244	-3.792
	<b>Årets resultat</b>	<b>9.712</b>	<b>11.365</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
	Foreslået udbytte	9.712	11.365
	<b>I alt</b>	<b>9.712</b>	<b>11.365</b>

## Balance - Aktiver

Noter	I tkr.	31/12 2010	31/12 2009
	<b>Anlægsaktiver</b>		
6	<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	11	35
	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	11	35
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	11	35
	<b>Omsætningsaktiver</b>		
	<b>Tilgodehavender</b>		
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	60	71
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	87.802	97.447
7	Udskudt skatteaktiv	67	84
8	Andre tilgodehavender	92.326	15.831
9	Periodeafgrænsningsposter	15.514	10.713
		195.769	124.146
	<b>Likvide beholdninger</b>	84	8.953
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	195.853	133.099
	<b>AKTIVER I ALT</b>	195.864	133.134

## Balance - Passiver

Noter	I tkr.	31/12 2010	31/12 2009
10	<b>Egenkapital</b>		
	Virksomhedskapital	69.332	69.332
	Overført resultat	30.668	30.668
	Foreslået udbytte	9.712	11.365
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>109.712</b>	<b>111.365</b>
	<b>Gældsforpligtelser</b>		
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	13	311
	Gæld til tilknyttede virksomheder	25.347	0
11	Anden gæld	60.744	21.410
12	Periodeafgrænsningsposter	48	48
		86.152	21.769
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>86.152</b>	<b>21.769</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>195.864</b>	<b>133.134</b>
13	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
14	Risici finansielle instrumenter samt indregnede transaktioner		
15	Nærtstående parter		

## Egenkapitalopgørelse

I tkr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2009	69.332	30.668	11.130	111.130
Udloddet udbytte			-11.130	-11.130
Overført via resultatdisponering			11.365	11.365
Egenkapital 1. januar 2010	69.332	30.668	11.365	111.365
Udloddet udbytte			-11.365	-11.365
Overført via resultatdisponering			9.712	9.712
Egenkapital 31. december 2010	69.332	30.668	9.712	109.712

## Pengestrømsopgørelse

Noter	I tkr.	2010	2009
	Bruttoresultat	19.215	19.527
	Omkostninger	-6.838	-6.183
16	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	12.377	13.344
17	Ændring i driftskapital	-7.257	-288
	Pengestrøm fra primær drift	5.120	13.056
	Andre finansielle indtægter, betalt	603	1.836
	Pengestrøm fra ordinær drift	5.723	14.892
5	Sambeskatningsbidrag	-3.227	-3.780
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>2.496</b>	<b>11.112</b>
	Køb/salg af materielle anlægsaktiver, netto	0	3
	<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
	Aktionærer:		
	Udbetalt udbytte	-11.365	-11.130
	<b>Pengestrøm fra finansieringsvirksomhed</b>	<b>-11.365</b>	<b>-11.130</b>
	<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-8.869</b>	<b>-15</b>
	Likvider, primo	8.953	8.968
	<b>Likvider, ultimo</b>	<b>84</b>	<b>8.953</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af årsrapportens øvrige bestanddele.

## Noter

I tkr.	2010	2009
<b>1 Personalemkostninger</b>		
Gager og lønninger	-4.263	-3.322
Pensioner	-251	-134
Andre omkostninger til social sikring	-25	-23
	<u>-4.539</u>	<u>-3.479</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>4</u>	<u>4</u>
Løn, vederlag og pension m.v. til direktion er ikke oplyst, jævnfør årsregnskabslovens §98b, stk. 3. Bestyrelsen har ikke modtaget vederlag.		
<b>2 Afskrivninger</b>		
Materielle anlægsaktiver	-24	-23
	<u>-24</u>	<u>-23</u>
Afskrivninger indregnes således i årsrapporten:		
Andre driftsomkostninger	<u>-24</u>	<u>-23</u>

## Noter

I tkr.	2010	2009
<b>3 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Samlet honorar til KPMG	-34	-73
Honorar vedrørende lovpligtig revision	-34	-34
Skattemæssig rådgivning	0	0
Erklæringsopgaver med sikkerhed	0	-39
Andre ydelser	0	0
	-34	-73
<b>4 Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter fra tilknyttet virksomhed	603	1.680
Øvrige renteindtægter	0	156
	603	1.836
<b>5 Årets skat</b>		
Aktuel skat	-3.227	-3.780
Udskudt skat	-17	-12
	-3.244	-3.792
Specificeres således:		
Skat af ordinært resultat	-3.244	-3.792
Effektiv skatteprocent	25%	25%
Betalt sambeskatningsbidrag	-3.227	-3.780

## Noter

I tkr.

### 6 Materielle anlægsaktiver

	Driftsma- teriel og inventar	31/12 2010 I alt	31/12 2009 I alt
Kostpris primo	70	70	73
Afgang i året	0	0	-3
Kostpris ultimo	70	70	70
Afskrivninger primo	-35	-35	-12
Afskrivninger i året	-24	-24	-23
	-59	-59	-35
Regnskabsmæssig værdi ultimo	11	11	35
Afskrives over		3-5 år	



## Noter

I tkr.	31/12 2010	31/12 2009
<b>7 Udskudt skatteaktiv</b>		
Udskudt skat primo	84	96
Regulering af udskudt skat	-17	-12
<b>Udskudt skatteaktiv ultimo</b>	<b>67</b>	<b>84</b>
Hensættelse til udskudt skat vedrører:		
Materielle anlægsaktiver	67	84
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>67</b>	<b>84</b>
<b>8 Andre tilgodehavender</b>		
Finansiell afregning	91.522	14.769
Øvrige	804	1.062
	<b>92.326</b>	<b>15.831</b>
<b>9 Periodeafgrænsningsposter - aktiver</b>		
Urealiseret værdiregulering af finansielle kontrakter, netto	15.486	10.414
Øvrige	28	299
	<b>15.514</b>	<b>10.713</b>

## Noter

I tkr.	2010	2009	2008	2007	2006
--------	------	------	------	------	------

### 10 Egenkapital

Udviklingen i aktiekapitalen har de seneste 5 år været således (i tkr.):

Aktiekapital primo	69.332	69.332	69.332	69.332	69.332
<b>Aktiekapital ultimo</b>	<b>69.332</b>	<b>69.332</b>	<b>69.332</b>	<b>69.332</b>	<b>69.332</b>

Aktiekapitalen pr. 31. december 2010 består af 69.332 aktier á 1 tkr.

Alle aktier har samme stemmerettigheder.

## Noter

I tkr.	31/12 2010	31/12 2009
<b>11 Anden gæld</b>		
Finansiell afregning	58.335	19.274
Øvrige	2.409	2.136
	<u>60.744</u>	<u>21.410</u>
<b>12 Periodeafgrænsningsposter - passiver</b>		
Øvrige	48	48
	<u>48</u>	<u>48</u>

## Noter

I tkr.	2010	2009
<b>13 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>		
Huslejeforpligtelse:		
Tilbagediskonteret huslejeforpligtelse	1.403	429
Fremlejet andel af lejemålet	-48	-281

### 14 Risici finansielle instrumenter samt indregnede transaktioner

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvendes sikringsinstrumenter, såsom valutaterminskontrakter, forwards og futures.

Sikring af indregnede transaktioner omfatter væsentligst tilgodehavender og gældsforpligtelser.

I tkr.	Fortjeneste 2010	Tab 2010	Værdi pr. 31/12 2010	Fortjeneste 2009	Tab 2009	Værdi pr. 31/12 2009
Periodeafgrænsning aktiver/passiver (note 9)	1.190.197	-1.174.711	15.486	178.555	-168.141	10.414

## Noter

### 15 Nærtstående parter

Energi Danmark Forvaltning A/S's nærtstående parter omfatter følgende:

#### Grundlag for indflydelse

Bestemmende indflydelse:

Energi Danmark A/S, Århus

Moderselskab

Betydelig indflydelse:

Jørgen Holm Westergaard

Bestyrelsesformand

Henning Müller Carlsen

Bestyrelsesmedlem (næstformand)

Peter Lønbro Lehm

Bestyrelsesmedlem

Kresten F. Therkildsen

Adm. direktør

Ejerforhold:

Følgende aktionærer er noteret i selskabets kapitalejefortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller 5% af selskabskapitalen:

Energi Danmark A/S, Åhave Parkvej 27, 8260 Viby J.

## Noter

I tkr.	2010	2009
<b>16 Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>		
Primært resultat	12.353	13.321
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
Afskrivninger	24	23
	<u>12.377</u>	<u>13.344</u>
<b>17 Ændring i driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavender	-71.640	-7.185
Ændring i leverandører og anden gæld	64.383	6.897
	<u>-7.257</u>	<u>-288</u>





Regnskabet indgår i koncernregnskabet for Energi Danmark A/S  
Denne årsrapport findes på [www.energidanmark.dk](http://www.energidanmark.dk)

Energi Danmark Forvaltning A/S  
Sundkrogsgade 21, 2. sal  
2100 København Ø.

Telefon: +45 35 44 04 04  
Fax: +45 35 43 04 70  
Email: [edf@energidanmark.dk](mailto:edf@energidanmark.dk)