



**VINDENERGI**  
D A N M A R K

# **Årsrapport 2018**

---

Vindenergi Danmark amba



# Årsrapport 2018

---

Vindenergi Danmark amba

|                                   |         |
|-----------------------------------|---------|
| Bestyrelsens skriftlige beretning | side 4  |
| Indkaldelse til generalforsamling | side 10 |
| Elmarkedet 2018                   | side 12 |
| Elmarkedet 2019 og fremefter      | side 16 |
| Regnskab og budget                | side 18 |

# Bestyrelsens skriftlige beretning

Den positive udvikling i elprisen fortsatte i 2018, og især andet halvår bød på høje priser. Den gennemsnitlige vindvægtede spotpris var i 2018 28,53 øre/kWh i Vestdanmark og 30,80 øre/kWh i Østdanmark. Produktionen fra vindmøllerne var noget lavere end normalen og samlet set var vindprocenten i 2018 90% af et normalt vindår. Kun i tre måneder var de månedlige vindprocenter højere end månedens normal. Dette til trods svarer produktionen fra vindmøller til 40,7% af det samlede danske elforbrug i 2018.

Vindenergi Danmark genererede i 2018 et overskud, der igen gør det muligt at konsolidere selskabet samtidig med, at vi har kunnet efterbetale 0,4 øre pr. produceret kWh i 2018. Foruden efterbetaling har vindmølleejere med nyere vindmøller modtaget merbetaling for oprindelsesgarantier, som lever op til importkrav fra Storbritannien.

## Regnskabet

Regnskabet for 2018 viser et overskud før efterbetaling og skat på 23,5 mio. kr. Bestyrelsen har besluttet at efterbetale 22,4 mio. kr. svarende til godt 0,4 øre/kWh. Herefter er der et regnskabsmæssigt overskud efter skat på 854.000 kr., som bestyrelsen foreslår brugt på konsolidering.

Denne konsolidering øger kapitalgrundlaget, og kursen på 5 kr./andel er hermed 394. Konsolideringen svarer til en forrentning af den indskudte kapital på 1,4%.

Bestyrelsen indstiller tegningskursen på kr. 19,70, der afspejler indre værdi indtil næste års generalforsamling.

Med årets overskud er egenkapitalen ved årsskiftet oppe på ca. 63,4 mio. kr., hvilket udgør knap 3,8% af selskabets årsomsætning og 20,5% af balancen. I Selvbetjening under Firma kan man se værdien af andelskapitalen under Andelskapital.

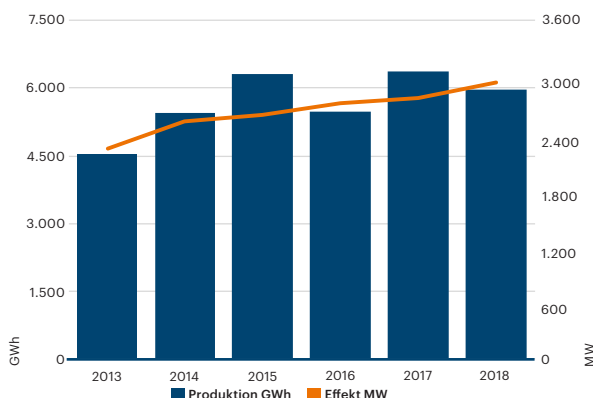
## Produktion og vindmøller

Vindmøllerne hos Vindenergi Danmark producerede i 2018 i alt 6 TWh, hvilket svarer til 17% af Danmarks samlede elforbrug, som i 2018 var 34 TWh. Produktionen fra vindmøllerne hos Vindenergi Danmark svarer til det årlige elforbrug i knap 1,5 millioner husstande med et gennemsnitligt årsforbrug på 4.000 kWh.

Vindenergi Danmark oplevede i 2018 en nettotilvækst i installeret effekt og solgte pr. 31. december 2018 strøm fra knap 3000 MW vindmøller. På trods af tilgangen af vindmøller betyder den lave vindprocent i 2018, at den samlede produktion fra vindmøllerne hos Vindenergi Danmark var lavere i 2018 end i 2017. Foruden vinden skyldes den lave produktion også, at mange af de nyopførte vindmøller i slutningen af 2017 og starten af 2018 først kom i fuld drift i løbet af foråret og derfor ikke bidrog med meget produktion de første måneder af året.

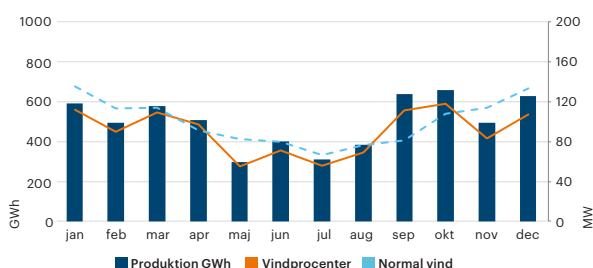
Da kun vindmøller opført før 21/2 2018 kunne sikre sig pristilæg med variabel 25 øre, var der travlhed blandt developere med godkendte projekter og byggetilladelser. 370 MW blev opført i perioden mellem 1/11 2017 og 20/2 2018, og derefter er ikke yderligere vindkapacitet installeret i 2018.

I nedenstående graf ses produktion i GWh sammenlignet med effekt MW.



2018 startede med lav vindproduktion, og trenden fortsatte sommeren i gennem. Som det ses i grafen herunder, var vinden i 2018 kun over normalen i marts, september og oktober, mens den i flere af de normalt vindrige måneder var et stykke under normalen.

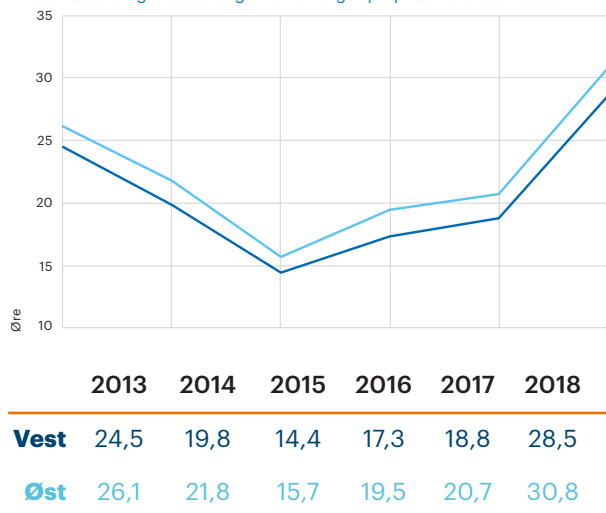
I nedenstående graf ses den månedlige produktion sammenlignet med vindprocenter og normal vind.



## Spotpriser

I 2018 var spotpriserne tilbage på niveauer, som ikke har været set siden 2011. Især i de varme og tørre sommermåneder så vi spotpriser over 36 øre/kWh. Vindmølleejere, som har solgt i spotmarkedet hele året, har i Vestdanmark gennemsnitligt modtaget en vindvægtet spotpris på 28,5 øre/kWh. I Østdanmark har den vindvægtede spotpris gennemsnitligt været 30,8 øre/kWh. Som det fremgår af nedenstående tabel, er den gennemsnitlige spotpris steget med 10 øre/kWh i forhold til 2017.

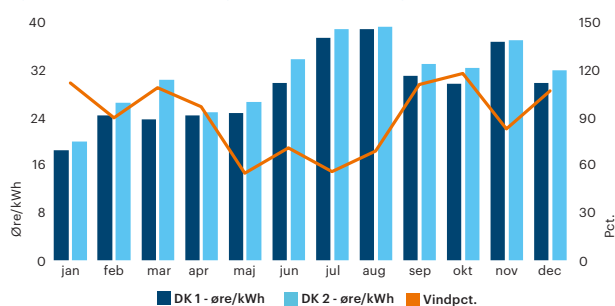
I nedenstående graf ses den gennemsnitlige spotpris over de seneste år.



Et godt billede på elprisen hurtige udvikling i 2018 er, at den afregnede spotpris i andet halvår var 8-9 øre højere end i første halvår. I grafen herunder ses tydeligt sammenhængen mellem vindproduktion og spotpriser i et tørt år, hvor også vandkraftværkerne mangler deres energikilde.

Den vindfattige sommer bød på meget høje priser, mens priserne var lidt lavere i september, oktober og december, hvor vinden var højere.

I grafen herunder sammenlignes vindproduktion og vindprocenter.

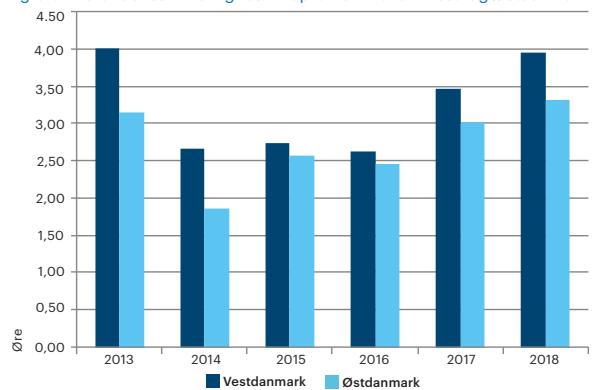


## Vindprofilen

Forskellen mellem den gennemsnitlige spotpris og den afregnede vindspotpris kaldes Vindprofilen. Vindmøller afregnes ikke med en ren gennemsnitspris, da dette kræver, at man leverer 1 MWh i timen hele året.

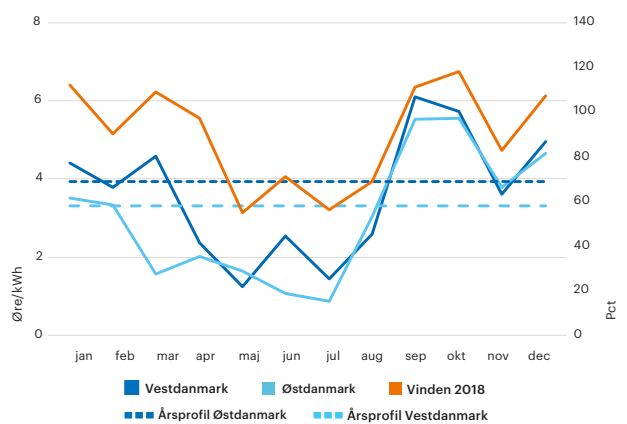
Vindprofilen har været stigende i de seneste år, og i 2018 var vindprofilen på 3,9 øre/kWh i Vestdanmark og 3,3 øre/kWh i Østdanmark.

I grafen herunder sammenlignes vindprofilen mellem Vest- og Østdanmark.



I grafen herunder vises de månedlige vindprofiler og årets gennemsnitlige vindprofil. Den orange kurve er den månedlige vindprocent, og det ses tydeligt, at det netop er de vindrige måneder, som bidrager til vindprofilen.

Nedenstående graf viser de månedlige vindprofiler sammenlignet med årets gennemsnitlige vindprofil.

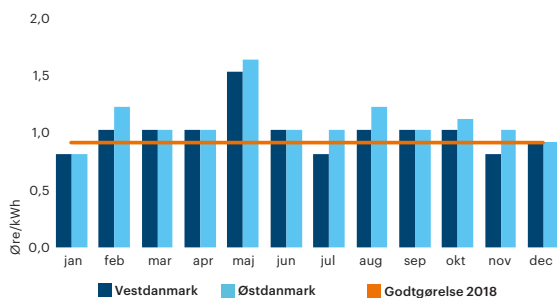


## Balanceomkostninger

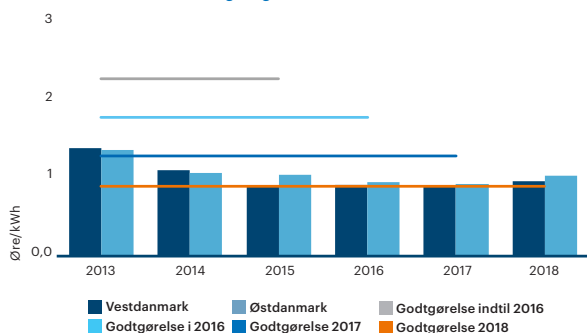
Generelt var balanceomkostningerne stabile og lå mellem 0,8 og 1 øre/kWh det meste af året. Kun maj med lav vind og høje priser gav høje omkostninger. De gennemsnitlige balanceomkostninger for 2018 var 0,97 øre/kWh i Vestdanmark og 1,04 øre/kWh i Østdanmark, mens kompensationen var 0,9 øre/kWh.

I grafen herunder ses de månedlige balanceomkostninger i 2018 samt den gældende balancegodtgørelse på 0,9 øre/kWh.

Nedenstående graf viser de månedlige balanceomkostninger sammenlignet med balancegodtgørelsen for 2018.



I grafen herunder ser vi de årlige vindvægtede balanceomkostninger opstillet med de seneste års balancegodtgørelser.



I søjlediagrammet herover ses de årlige vindvægtede balanceomkostninger for Øst- og Vestdanmark. De vandrette linjer viser balancegodtgørelsen, som de senere år er nedjusteret for at opnå balance mellem omkostning og kompensation. I 2019 er balancegodtgørelsen fortsat 0,9 øre/kWh.

## Afregnede fastprisaftaler

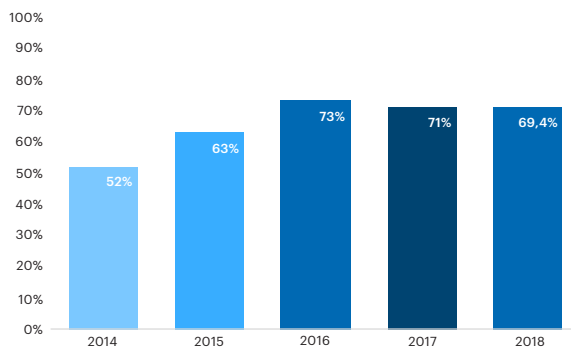
Alle hverdage mellem 14.00 og 15.15 kan vindmølleejere hos Vindenergi Danmark indgå fastprisaftaler på produktionen i kommende kvartaler og år. Vore tre samhandelspartnere indsender priser på udvalgte perioder, og bedste pris vises til vindmølleejere.

Vindenergi Danmarks system sikrer på denne måde, at vindmølleejeren handler til den højest opnåelige pris blandt de tre samhandelspartnere.

I 2018 blev 69,4% af produktionen afregnet på en prissikringsaftale, herunder fastpris, Kvartalspulje eller Porteføljeaftale.

Efter flere år med perioder med lave spotpriser benyttede mange andelshavere sig af muligheden for at sikre priserne på fornuftige niveauer i løbet af 2018. Dog overraskede spotpriserne markedet måned efter måned i løbet af foråret og sommeren, og det var i mange måneder ikke muligt at indgå fastprisaftaler på samme niveau, som spotprisen blev leveret på. Sommerens høje spotpriser fik dog løftet de faste priser og gav gode muligheder for at prissikre 4. kvartal.

Figuren herunder viser andelen afregnet på faste priser de seneste år.



## Kvartalspuljen

Vindenergi Danmark prissikrer hver dag en andel af det kommende kvartals produktion for de vindmølleejere, som er tilmeldt Kvartalspuljen. Kvartalspuljen sikrer en stabil afregning, der i hovedtræk følger markedets bevægelser på en fast pris for kvartalet. Her gælder det ligesom i Porteføljevaltning og fastprisaftaler indgået gennem eHandel, at alle handler er konkurrenceudsatte blandt vore tre samhandelspartnere.

I 2018 er 13% af alle kWh leveret via Vindenergi Danmark handlet i Kvartalspuljen, og den gennemsnitlige vindvægtede kvartalspuljepris var 25,37 øre/kWh i Vestdanmark og 27,08 øre/kWh i Østdanmark.

## Kvartalspuljepriser 2018

| Produktion      | DK1   | DK2   |
|-----------------|-------|-------|
| 1. kvartal 2018 | 19,91 | 21,37 |
| 2. kvartal 2018 | 20,90 | 22,23 |
| 3. kvartal 2018 | 27,54 | 28,88 |
| 4. kvartal 2018 | 32,45 | 34,97 |

## Porteføljeforvaltning

Porteføljeforvaltning tilbydes vindmølleejere med mange MW installeret effekt, hvor porteføljebetragtning er relevant og varetager markedsovervågning og handel på vegne af de vindmølleejere, der afgiver fuldmagt og mandat hertil. I 2018 udgjorde kWh handlet via porteføljeforvaltning 27,4% af alle kWh leveret gennem Vindenergi Danmark.

Porteføljeforvaltningens afdækningsstrategi har i 2018 været fuld afdækning af næstkommende kvartal. Porteføljeforvaltning følger en klar afdækningsstrategi, men til forskel fra kvartalspuljen afdækkes porteføljeaftalerne ikke dagligt, men i højere grad i forhold til markedets bevægelser.

Vindmøller, som afregnes via porteføljeforvaltning, opnåede i 2018 samlet set en afregning, der var bedre end vindmøller afregnet i Kvartalspulje hele året. I Vestdanmark blev afregningen 4,2% højere og i Østdanmark blev afregningen 2,9% højere end Kvartalspuljen.

Vindmøllerne i Porteføljeforvaltning afregnes i 2018 lavere end vindmøller, som er afregnet til spotpris hele året. Dette skyldes primært, at markedet, især i første halvår, ikke gav mulighed for at indgå handler på de niveauer, som spotpriserne blev leveret til i den tørre og vindfattige sommer. Positivt i 2018 var fastholdelse af strategien om kun at handle kommende kvartal og at modstå fristelsen til at prissikre vinteren på forsommerens niveauer, som blev løftet yderligere, som det tørre vejr fortsatte.

## Regulering af vindmøller

Der har i 2018 været 51 timer med negative spotpriser i Vestdanmark og 40 timer i Østdanmark, og i henholdsvis 33 og 2 timer blev vindmøller som konsekvens heraf reguleret. Dette udgør et mindre fald i forhold til 2017, hvor antallet af timer var på henholdsvis 50 og 16 timer. Samlet set udgjorde regulering som følge af negative priser blot henholdsvis 3,4% og 6,5% af den samlede regulering i 2018. Den gennemsnitlige negative pris var på -4 øre mod -8 øre i 2017, hvilket afspejler spotpriserens stigning i 2018.

Omvendt steg antallet af timer med specialregulering af vindmøller i 2018 til 1566 timer i DK1 og 347 timer i DK2. Dette udgør en stigning på henholdsvis 51% og 157% i forhold til 2017. Langt størstedelen af timer med specialregulering (72,5%) lå i årets sidste fire måneder. Stigningen afspejler, at eksporten (minimumskapaciteten) til Tyskland gradvist forøges, og det forventes også, at dette fremover vil give øget specialregulering.

Samlet set udgjorde specialregulering 88% i DK1 og 89,5% i DK2 af den samlede regulering i 2018, og i alt afregnede Vindenergi Danmark 92,8 GWh i mistet produktion som følge af specialregulering.

Endelig udgjorde nedregulering de resterende 8,5% i DK1 og 3,6% i DK2 af den samlede regulering.

Vindenergi Danmark tilbyder vindmøllejerne at kunne melde to forskellige budpriser ind – en budpris til dayahead-markedet (regulering ved negative spotpriser) og en budpris til intraday-markedet (primært specialregulering). Vindenergi Danmark anbefaler, at dayahead-budprisen sættes på baggrund af marginalomkostningerne, og at intraday-budprisen sættes ud fra en maksimering af indtjeningen ved specialregulering.

## Teknologineutrale udbud

Som efterfølger til pristillæg i et antal fuldlasttimer kom i 2018 det første teknologineutrale udbud for sol og vind i Danmark. I 2018 udbudsrunderen er der afsat 254 mio. kr. over 20 år, og projekter med en godkendt lokalplan og VVM-redegørelse bød ind med individuelle niveauer for pristillæg.

Resultatet af udbuddet blev 165 MW landvindmøller med pristillæg på mellem 1,9 og 2,5 øre/kWh, og 104 MW solcelleanlæg med pristillæg på mellem 2,8 og 3 øre/kWh. I slutningen af 2019 afholdes det andet udbud efter samme model, og her er afsat 579 mio. kr. over 20 år.

## Salg af oprindelsesgarantier

For hver MWh produceret på vindmøller udsteder Energinet.dk et bevis på, at strømmen kommer fra en vindmølle. Disse oprindelsesgarantier sælges af Vindenergi Danmark til danske og udenlandske virksomheder og energiselskaber, som kan godskrive oprindelsesgarantierne i deres miljøregnskab.

Indtjening på salg af oprindelsesgarantier er den primære årsag til den årlige efterbetaling, og Vindenergi Danmark sikrer derved, at de penge, der betales for certificeret køb af vindenergi, også ender hos vindmøllejerne.

Vindenergi Danmark sælger oprindelsesgarantier i to forskellige ordninger i Storbritannien, hvor vindmøller opført efter 1. april 2010 og efter 1. april 2015 med mindre end 5 MW effekt pr. måler kan levere oprindelsesgarantier og reducere energifgiften for de britiske elskaber. Disse aftaler i Storbritannien har sikret en højere indtægt på oprindelsesgarantier end den, som er genereret ved almindelig handel, hvorfor disse vindmøller i december 2018 er blevet afregnet en merbetaling på henholdsvis 0,15 og 0,7 øre/kWh.

I 2019 forventes det, at kun ordningen for vindmøller opført efter 1. april 2015 vil opnå en merbetaling. Dette skyldes både, at værdien af ordningen for vindmøller opført efter 1. april 2010 er blevet mindre, men også at værdien af generelle oprindelsesgarantier er blevet større.

### Administrationsbidrag

Administrationsbidraget var i 2018 på 0,2 øre/kWh, hvilket er uændret i forhold til tidligere år. Bestyrelsen har besluttet at fastholde administrationsbidraget for 2019 på 0,2 øre/kWh.

### Vore forventninger til 2019

Med afholdelse af udbud i december 2018 og en forventning om idriftsættelse af nye projekter i fjerde kvartal 2019 forventes der ikke betydelig tilgang af andelshavere i løbet af 2019. Med elprisens nuværende niveau forventes det modsat heller ikke, at der kommer afgang af ældre vindmøller på grund af driftsøkonomien.

Der ventes øgede udsving i elprisen i 2019 både op og ned. Hvis vinden blæser som normalt, og prisniveauet holder, vil det betyde en øget omsætning i 2019 for Vindenergi Danmark set i forhold til 2018.

Vindenergi Danmark vil fortsat produktudvikle og styrke IT-plattformen.

Thorbjørn Rasmussen

Bestyrelsesformand







# Generalforsamling 2019

**Årets generalforsamling afholdes lørdag den 6. april 2019**

på Marselis Hotel, Strandvejen 25, 8000 Aarhus.

Vi håber på at se mange af vore andelshavere på dagen, hvor I kan sikre jer indflydelse, viden og hyggeligt samvær.

## **Program for dagen**

- 11.00 Indtjekning begynder**
- 12.00 Frokostbuffet med kolde og lune retter**
- 13.00 Generalforsamling begynder**
- 15.00 Kaffe/te, sødt og sundt**
- 15.30 Indlæg v/direktør Jan Hylleberg, Vindmølleindustrien**
- 16.10 Markedsopdatering**
- 17.00 Tak for i dag**



# Elmarkedet 2018

## Høje spotpriser støtter forwardpriserne

Elmarkedet i 2018 var præget af store stigninger i elprisen. De førstkomende kvartaler blev løbende trukket op af meget høje spotpriser, og hele priskurven udviklede sig positivt med hjælp fra stigende kul og CO2-kvotepreiser samt lave vandmagasiner og frygt for en kold vinter. Samtidig havde vi et år med relativ lav vind og deraf produktion, som igen var med til at støtte de høje spotpriser.

Som vi har set siden starten af 2016, er stigning i forwardpriserne især den korte ende trukket op af stigende eller relativt høje spotpriser. Årspriser herefter har i samme periode konsekvent ligget lavere, hvorfor markedet har haft forventning om, at de høje priser i den korte ende af priskurven var midlertidige.

Den lave vindproduktion og tilbageholdenhed med elproduktion fra vand i Norden fortsatte dog gennem hele 2018, og det pressede spotpriserne op. Vinden i 2018 er kun 90% af normalen ligesom også 2016 med samme lave vindprocent og modsat 2017 med en normal vindprocent på 102%. I sommeren og efteråret var der kortvarigt endda tale om, at man kunne løbe helt tør for vand i hydromagasinerne, hvis vi fik en rigtig kold vinter oven på et forår, hvor smeltevand fra vinterens sne lå geografisk yderligt i landet, og en del således løb forbi magasinerne, da det tødte.

## Råvarer og CO2-kvoter

Kulprisen er fortsat den prissættende råvare for elpriserne i Centraleuropa og i Norden. I hele 2. og 3. kvartal steg kulprisen nærmest uafbrudt i 2018. Frygten for en kold vinter samtidig med manglende vand i magasinerne og fortsat købsinteresse fra Kina fik kulprisen op.

CO2 prisen fulgte med kulprisen op, og markedet fik øje på prisniveauet omkring 25 Euro, som er den pris, hvor fordelene ved at producere el på kul skifter til gas. På baggrund af, at flere analytikere tidligt i 2018 begyndte at forvente store stigninger i CO2 i årene frem, tog markedet forskud på dette og købte kraftigt op.

Analytikerne fokuserer i deres positive analyser på de succesfulde forhandlinger i EU op til den nye kvotefase 2021-2030, og på at overskydende kvoter i systemet efterhånden er trukket ud, eller bliver det løbende med den stabilitetsfond, politikerne har haft held til at indføre for kvoter i EU.

Prisen steg således eksplosivt og ikke successivt, som analytikerne havde forstillet sig. De 25 Euro viser sig dog som en væsentlig modstander. Skifter man til gas som produktionskilde til el, forbruges der kun halvt så mange kvoter som ved kul, hvorfor den teoretisk lavere efterspørgsel af kvoter over de 25 Euro skal vise sig i et tydeligt prisloft i 2018 og også her i starten af 2019.

## Einar Aas må nævnes for året 2018

Mandag den 10. september 2018 anmoder el-børsen Nasdaq Einar Aas om en marginindbetaling, som Aas ikke kan honorere. Efter egne udtalelser betaler han 350 mio. NOK, men det er ikke nok, og Nasdaq's procedurer håndhæves herefter med tvangslukning af hans positioner. Disse afvikles via lukkede auktioner til få udvalgte store markedsdeltagere tirsdag morgen kl. 08.20, før markedet åbner.

Tirsdag eftermiddag oplyses tabet ved tvangslukningen at udgøre 102 mio. Euro, efter at Nasdaq selv har betalt de første 7 mio. Euro.

Det oplyses, at Einar Aas' position udgjorde 23 TWh i Norden og modhandel i Tyskland på 11 TWh. Det er en meget stor position svarende til næsten hele Danmarks årsforbrug og op mod 1/4 af Norges årsforbrug.

Børsprisen for den nordiske future for kalenderåret 2019 har i hele 2018 ligget historisk for lavt i forhold til Tyskland, og Einar Aas er en af de kendte og helt store markedsdeltagere, der skaber likviditet ved at handle sådanne "forkerte" markedsudsving på plads ved at stille op og derved skabe et handlebart marked.

At der i Norden har været meget usikkerhed omkring 2019 i flere år er ikke ukendt, og meget pegede de sidste par år på, at det var et "fair bet" at forvente en stigning her og i hvert fald en indsnævring af spændet til Tyskland. Færdiggørelser af kabler og idriftsættelse af et atomkræftværk i Finland er eksempelvis store usikkerhedselementer for netop 2019, hvilket kunne ses i spændet.

Einar Aas og andre lignende markedsdeltagere har således over sikkert flere år med mange små handler opbygget en meget stor position på dette spænd i især kalenderåret 2019.

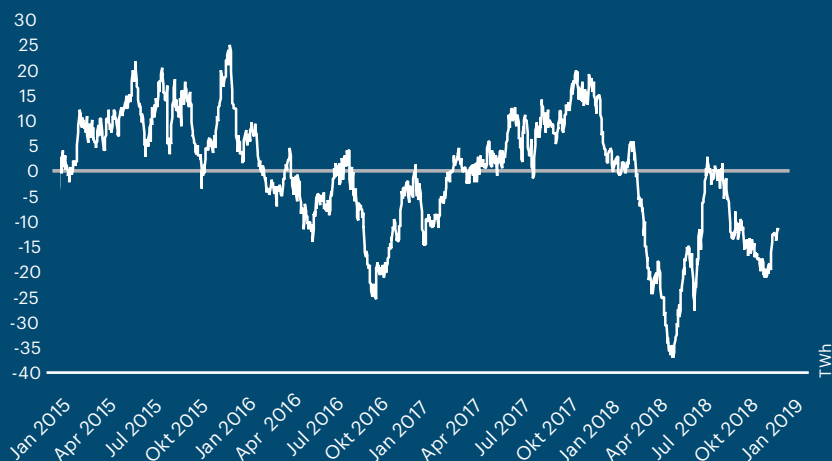
En pludselig modsatrettet markedsreaktion fik spændet mellem Norden og Tyskland til at udvide sig kraftigt og lukkede Einar Aas. Hydrobalancen i Norden steg voldsomt over weekenden efter i lang tid at have peget mod en meget tør vinter med høje priser til følge (torsdag -19 TWh til mandag -12 TWh). Samtidig nærmest eksploderede CO2 kvoterne opad (fra ca. 21 Euro torsdag til 25,79 Euro mandag som det højeste), hvilket fik det tyske marked til at stige kraftigt. Begge dele direkte imod Einar Aas' (og mange flere som hans) position på samme tid.

Eftervirkningerne var store i resten af 2018 med manglende budpriser på børsen, da alle de prisregulerende markedsdeltagere var ude af markedet samtidig med store positioner, der skulle lukkes løbende, når mulighed bød sig.

Spændet mellem Norden og Tyskland fordobledes fra -10 til -20 Euro efter Einar Aas' krak i oktober, og først ved årsskiftet var spændet tilbage og få dage endda hele +5 Euro og igen tilbage på det teoretisk "rette" niveau.

Selv om spændet til Tyskland igen har rettet sig, og de, der overtog positionen fra Einar Aas, har tjent styrtende på at overtage den på rette tidspunkt, er eftervirkningerne stadig at mærke på børsen, og handelslikviditeten er presset. Det er blevet meget svært at handle andet end småting på børsen med over 3 års løbetid, og markedsudsving kan forventes at blive meget større i årene fremover.

## Hydrobalancen



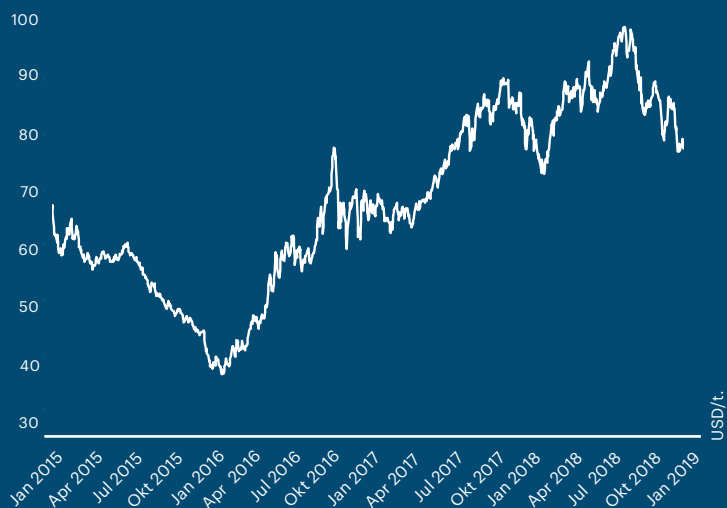
### Vejrudvikling i Norden

Hydrobalancen er et udtryk for den mængde vandkraft, der er til rådighed for de nordiske vandkraftværker. Hydrobalancen estimerer mulig produktionsrådighed baseret på vand i magasiner, markvand, vandløb, sne og vejrprognoser for de kommende 10-14 dage.

Hydrobalancen tager udgangspunkt i en norm beregnet over 10 år og den daglige prognose giver således et billede af udviklingen fra dag til dag og status i forhold til normalen.

Som det fremgår, er der store udsving og tydeligt generelt underskud i 2018 i forhold til normalen.

## Kulprisen



### Den europæiske kulpris

Efter nærmest uafbrudt stigning i kulprisen i 2017 har 2018 vist sig noget mere volatil med udsving i begge retninger. Fra godt 70 til 100 USD på et halvt år og tilbage igen i 4. kvartal samt her i starten af 2019 med fokus på store lagre og en endelig aflysning af en kold vinter.

Kulprisen reagerer også i Europa ofte på generelle globale økonomiske udsving og især vækstens status i Kina, da op mod 70% af alt kul globalt forbruges her. Olieprisens udvikling har oftest også en stor indflydelse på kulprisen, da det koster meget olie at udvinde og fragte kul. Derudover kan begrænsning i udbud fra miner verden over eller valutakursudsving være afgørende for prisen på kul i Europa.

## Elprisen i Norden



### 1-års systempris i Norden

1-års priserne i Øst- og Vestdanmark sammenregnes af den nordiske systempris på el-børsen Nasdaq Commodities samt om-rådepristillæg eller -fradrag.

Den 1-årige systempris i Norden og Centraleuropa følger i høj grad kulprisen for samme periode, men har i år været særligt favoriseret af en kraftigt stigende CO2 kvotepris.

Også hydrobalancens lave niveau har i år spillet ind på elprisen i Norden om end især i den helt korte ende.

## CO2 kvoter - EU Emissionstilladelser



### CO2 kvoter stiger kraftigt i 2018

Kvoterne er i høj grad et politisk indført instrument til at styre overgangen mod mindre CO2-udledende energiformer, og efter i mange år at have haft ringe betydning har 2018 ændret fuldstændigt på dette med en tredobling i prisen. Markedet har genvundet troen på systemet efter indførelse af mekanismer til opsugning af overskudsudstedte kvoter og en udsigt til en Fase 4 i perioden 2021 til 2030, hvor der endelig er grundlag for den tilsigtede virkning.

Prisniveauet for CO2-kvoter er markeds-mæssigt fokuseret på forbruget af kul til energiproduktion, og stigninger bremses samtidig af skifte fra kul til gas som produktionsgrundlag, da kul bruger dobbelt så mange kvoter som gas. Afhængigt af prisen på gas og kul begrænses CO2-prisen således i opadgående retning omkring de 25 Euro.

Politisk vilje til at fastholde udbud i markeds-konforme mængder er afgørende, og eksempelvis kulkommissioner i Tyskland og Brexit i UK øger til tider uroen i prisen.

# Elmarkedet 2019 og fremefter

## Den kolde vinter aflyses

Efteråret 2018 og de første vintermåneder bar præg af frygten for, at en kold vinter skulle presse vandkraftværkernes hydro-beholdninger helt i bund og elpriserne i vejret. Det kunne ses på forwardpriserne, der steg til helt op over 35 øre/kWh for vindstrøm i førstkommande måneder og kvartaler - det højeste niveau i mange år.

Efterhånden som kulprisen ikke kunne holde, og vejrprognoserne pegede mere og mere på en komplet afløsning af vinter i 2018/19, faldt forventningerne til elprisen i resten af 2019 på kort tid.

Vejrprognoserne peger således på mindre kulde end ventet og deraf mindre forbrug af vandreserverne, men ikke nødvendigvis på store nedbørsmængder og ej heller risiko for vårfloam (pludselig snesmeltning), der kunne give behov for hydro-overproduktion i Norden.

## CO2 kvoteprisen fortsat meget svingende

Den politiske indflydelse på kvoteprisen er fortsat væsentlig, og nervøsiteten er til stede for fald, hvis ikke eksempelvis Englands overskudskvoter efter Brexit annulleres, men tilføjes markedet. Ligeså de tyske kvoter der bliver til overs, hvis kulkommissionens oplæg om stop for tysk kulproduktion vedtages af politikerne.

Uenigheden blandt analytikere er stor, hvad angår forventning til kvoteprisen. Alle mener dog stort set, at den skal op, hvilket forventes at støtte elprisen i 2019.

## Global økonomisk vækst og kulprisen

Især kulprisen er fokuseret på den globale vækst og i særlig grad den økonomiske udvikling i Kina. En opbremsning i den økonomiske vækst vil ramme kulprisen uanset, om det kun er i Europa eller eksempelvis en handelskrig mellem USA og Kina, der starter opbremsningen.

Med mindre CO2-prisen stiger væsentligt over de 25 Euro og skifter produktionsgrundlag til gas, vil kulprisen være den afgørende faktor for årspriserne for strøm i Europa.

## Den åbne grænse til Tyskland

Tyskland er nu blevet pålagt af EU-Kommissionen at holde kapacitetsadgang åben for transport af strøm mellem Danmark og Tyskland. Tyskland har stadig store udfordringer med deres el-infrastruktur og må derfor i takt med, at strømkapaciteten i Nordtyskland stiger, balanceregulere og stoppe vindmøller eksempelvis i Danmark. Dette reguleringsbehov forventes at være stigende og fortsætte i mange år frem.

Strømprisen i Danmark holdes samtidig høj af den sikrede transportadgang til Tyskland, og store udsving i Norden vil betyde mindre i Danmark af denne grund.

## Store bevægelser giver muligheder

Med de mange usikkerhedspunkter i 2019 og årene fremover, hvad angår råvarer og kvotepriser sammen med den konstant øgede mængde af nye vedvarende energianlæg som især vind- og solproduktion, der tilføjes markedet, vil det betyde større udsving i elpriserne. Vejrprognoser ser normalt kun 2-3 uger frem, og de kan få markedet til at overreagere oftere i begge retninger med den øgede mængde af vedvarende energi i elsystemet.

Det kan for den tålmodige og årvågne elhandler udnyttes til at opnå rigtig gode resultater. Hvis man således følger markedet tæt, vil der næsten helt sikkert opstå perioder i 2019 med gode salgsmuligheder især med fokus på kortsigtet afdækning.





# Regnskab og budget

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har forud for færdiggørelse af denne rapport behandlet og godkendt årsrapporten for 2018 for Vindenergi Danmark a.m.b.a. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Årsregnskabsloven.

Det er bestyrelsens opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018.

Ledelsesberetningen giver efter bestyrelsens opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som den omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

## 2018

På de følgende sider er et uddrag af Vindenergi Danmarks årsrapport for 2018. Ønskes det fulde regnskab, kan andelshavere til enhver tid anmode om at få dette tilsendt.

## 2019

Vindenergi Danmark budgetterer med overskud i 2019 og dermed mulighed for efterbetaling.

# Efterbetaling 2018

# 22,4 mio.

---

For hver produceret kWh i 2018 udbetaler  
Vindenergi Danmark 0,4 øre i efterbetaling

---

# Resultatopgørelse 2018

|                                        | 2018          | 2017          |
|----------------------------------------|---------------|---------------|
|                                        | t.kr.         | t.kr.         |
| Nettoomsætning                         | 1.673.969     | 1.308.959     |
| Produktionsomkostninger                | -1.661.865    | -1.292.759    |
| <b>Bruttoresultat</b>                  | <b>12.104</b> | <b>16.200</b> |
| Andre eksterne omkostninger            | -3.306        | -4.469        |
| Personaleomkostninger                  | -7.458        | -7.026        |
| Afskrivninger                          | -317          | -197          |
| <b>Resultat før finansielle poster</b> | <b>1.023</b>  | <b>4.508</b>  |
| Finansielle indtægter                  | 570           | 964           |
| Finansielle omkostninger               | -498          | -389          |
| <b>Resultat før skat</b>               | <b>1.095</b>  | <b>5.083</b>  |
| Skat af årets resultat                 | -241          | -1.116        |
| <b>Årets resultat</b>                  | <b>854</b>    | <b>3.967</b>  |
| <b>Resultatdisponering</b>             |               |               |
| <b>Overført resultat</b>               | <b>854</b>    | <b>3.967</b>  |

# Budget for 2019

|                                        | <b>Budget<br/>2019</b> | <b>Regnskab<br/>2018</b> |
|----------------------------------------|------------------------|--------------------------|
|                                        | t.kr.                  | t.kr.                    |
| Nettoomsætning                         | 1.682.868              | 1.673.969                |
| Produktionsomkostninger                | -1.650.934             | -1.661.865               |
| <b>Bruttoresultat</b>                  | <b>31.934</b>          | <b>12.104</b>            |
| Andre eksterne omkostninger            | -3.505                 | -3.306                   |
| Personaleomkostninger                  | -7.412                 | -7.458                   |
| Afskrivninger                          | -240                   | -317                     |
| <b>Resultat før finansielle poster</b> | <b>20.777</b>          | <b>1.023</b>             |
| Finansielle indtægter                  | 360                    | 570                      |
| Finansielle omkostninger               | -120                   | -498                     |
| <b>Resultat før skat</b>               | <b>21.017</b>          | <b>1.095</b>             |
| Skat af årets resultat                 | -5.254                 | -241                     |
| <b>Årets resultat</b>                  | <b>15.763</b>          | <b>854</b>               |

# Aktiver 2018

Balance 31. december

|                                             | 2018           | 2017           |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|
|                                             | t.kr.          | t.kr.          |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar     | 124            | 202            |
| Indretning af lejede lokaler                | 0              | 92             |
| <b>Materielle anlægsaktiver</b>             | <b>124</b>     | <b>294</b>     |
| Andre værdipapirer og kapitalandele         | 0              | 0              |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>            | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Anlægsaktiver</b>                        | <b>124</b>     | <b>294</b>     |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | 214.088        | 147.119        |
| Andre tilgodehavender                       | 8.058          | 11.076         |
| Udskudt skatteaktiv                         | 44             | 123            |
| Selskabsskat                                | -              | 468            |
| Periodeafgrænsningsposter                   | 156            | 424            |
| <b>Kortfristede tilgodehavender</b>         | <b>222.346</b> | <b>159.210</b> |
| Andre værdipapirer og kapitalandele         | 41.299         | 65.732         |
| <b>Værdipapirer og kapitalandele</b>        | <b>41.299</b>  | <b>65.732</b>  |
| <b>Likvide beholdninger</b>                 | <b>45.128</b>  | <b>22.217</b>  |
| <b>Omsætningsaktiver</b>                    | <b>308.773</b> | <b>247.159</b> |
| <b>Aktiver</b>                              | <b>308.897</b> | <b>247.453</b> |

# Passiver 2018

Balance 31. december

| Note |                                        | 2018<br>t.kr.  | 2017<br>t.kr.  |
|------|----------------------------------------|----------------|----------------|
|      | Virksomhedskapital                     | 16.086         | 16.015         |
|      | Overført resultat                      | 47.369         | 46.308         |
| 1    | <b>Egenkapital</b>                     | <b>63.455</b>  | <b>62.323</b>  |
|      | Skyldige afregninger                   | 232.422        | 168.200        |
|      | Selskabsskat                           | 162            | -              |
|      | Anden gæld                             | 12.858         | 16.930         |
|      | <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> | <b>245.442</b> | <b>185.130</b> |
|      | <b>Gældsforpligtelser</b>              | <b>245.442</b> | <b>185.130</b> |
|      | <b>Passiver</b>                        | <b>308.897</b> | <b>247.453</b> |
| 2    | Eventualposter                         |                |                |
| 3    | Pantsætninger og sikkerhedsstillelser  |                |                |

# Uddrag af noter

## Noter

| 1 | Egenkapital             |               |                        |          |                   | t.kr.         |
|---|-------------------------|---------------|------------------------|----------|-------------------|---------------|
|   | Egenkapitalbevægelser   | Andelskapital | Hvilende andelskapital | Overkurs | Overført resultat | I alt         |
|   | Saldo primo             | 15.499        | 516                    | 0        | 46.308            | 62.323        |
|   | Årets ændring           | 157           | -86                    | 206      | 0                 | 277           |
|   | Overført                | 0             | 0                      | -206     | 206               | 0             |
|   | Andel af årets overskud | 0             | 0                      | 0        | 854               | 854           |
|   | <b>I alt</b>            | <b>15.656</b> | <b>430</b>             | <b>0</b> | <b>47.368</b>     | <b>63.454</b> |

## 2 Eventualposter

Vindenergi Danmark amba har indgået flerårige prisaftaler med sine andelshavere og hæfter for disse aftaler.

Samme dag, som Vindenergi Danmark amba indgår handelsaftale med vindmøllejer om afregning til fast pris, videresælges den samme produktion til samme pris for samme periode til en ekstern modpart.

Selskabet har indgået en huslejekontrakt. Den årlige husleje er aftalt til t. kr. 346. Kontrakten kan opsiges med 6 måneders varsel.

## 3 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for mellemværende med Danske Bank er deponeret følgende: Depot nr. 3021916751. Depotets bogførte værdi pr. 31. december 2018 udgør t.kr. 41.298.