# *Cavendish Hydrogen A/S*

Vejlevej 5, DK-7400 Herning

# Årsrapport for 2024

*Annual Report for 2024*

CVR-nr. 26 93 30 48

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 30/6 2025

*The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the company on 30/6 2025*

Marcus Halland
Dirigent
*Chairman of the general meeting*

# Indholdsfortegnelse
# *Contents*


| | Side<br>*Page* |
|---|---|
| **Påtegninger**<br>***Management's Statement and Auditor's Report*** | |
| Ledelsespåtegning<br>*Management's Statement* | 1 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning<br>*Independent Auditor's Report* | 2 |
| **Ledelsesberetning**<br>***Management's Review*** | |
| Selskabsoplysninger<br>*Company information* | 6 |
| Hoved- og nøgletal<br>*Financial Highlights* | 7 |
| Ledelsesberetning<br>*Management's Review* | 9 |
| **Årsregnskab**<br>***Financial Statements*** | |
| Resultatopgørelse 1. januar - 31. december<br>*Income Statement 1 January - 31 December* | 13 |
| Balance 31. december<br>*Balance sheet 31 December* | 14 |
| Egenkapitalopgørelse<br>*Statement of changes in equity* | 18 |
| Noter til årsregnskabet<br>*Notes to the Financial Statements* | 19 |

# Ledelsespåtegning
# *Management's statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 for Cavendish Hydrogen A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2024.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Cavendish Hydrogen A/S for the financial year 1 January - 31 December 2024.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2024 of the Company and of the results of the Company operations for 2024.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Herning, den 30. juni 2025
*Herning, 30 June 2025*

**Direktion**
***Executive Board***

Robert Christian Gustaf Borin
Adm. direktør
*CEO*

**Bestyrelse**
***Board of Directors***

Marcus Halland
formand
*Chairman*

Peder Hykkelbjerg Hansen

Michael Stefan

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning
# *Independent Auditor's report*

Til kapitalejerne i Cavendish Hydrogen A/S

**Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for Cavendish Hydrogen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

**Uafhængighed**

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

To the shareholders of Cavendish Hydrogen A/S

**Opinion**

We have audited the Financial Statements of Cavendish Hydrogen A/S for the financial year 1 January - 31 December 2024, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2024 and of the results of the Company´s operations for the financial year 1 January - 31 December 2024 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

**Basis for Opinion**

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

**Independence**

We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' International Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional ethical requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code.

**Management's responsibilities for the Financial Statements**

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning
# *Independent Auditor's report*

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

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

**Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet**

**Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements**

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

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

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company´s internal control.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning
# *Independent Auditor's report*

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

**Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.

- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company´s ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

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

**Statement on Management's Review**

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning
# *Independent Auditor's report*

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

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

Herning, den 30. juni 2025
*Herning, 30 June 2025*

**EY Godkendt Revisionspartnerselskab**

*CVR-nr. 30700228*

Jesper Stier
statsautoriseret revisor
*State Authorised Public Accountant*
mne42245

# Selskabsoplysninger
# *Company information*

| | |
|---|---|
| **Selskabet**<br>***The Company*** | Cavendish Hydrogen A/S<br>Vejlevej 5<br>DK-7400 Herning<br><br>CVR-nr: 26 93 30 48<br>*CVR No: 26 93 30 48*<br><br>Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december<br>*Financial period: 1 January - 31 December*<br><br>Hjemstedskommune: Herning<br>*Municipality of reg. office: Herning* |
| **Bestyrelse**<br>***Board of Directors*** | Marcus Halland, formand *(chairman)*<br>Peder Hykkelbjerg Hansen<br>Michael Stefan |
| **Direktion**<br>***Executive Board*** | Robert Christian Gustaf Borin |
| **Revisor**<br>***Auditors*** | EY Godkendt Revisionspartnerselskab<br>Dalgasgade 27, 3. sal<br>DK-7400 Herning |
| **Advokat**<br>***Lawyers*** | Gorissen Federspiel<br>Silkeborgvej 2<br>DK-8000 Aarhus C |
| **Pengeinstitut**<br>***Bankers*** | Nordea<br>Østergade 4-6<br>DK-7400 Herning |

# Hoved- og nøgletal
# *Financial Highlights*

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
*Seen over a 5-year period, the development of the Company is described by the following financial highlights:*

| | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| | TDKK | TDKK | TDKK | TDKK | TDKK |
| **Hovedtal**<br>***Key figures*** | | | | | |
| ***Resultat***<br>***Profit/loss*** | | | | | |
| Nettoomsætning<br>*Revenue* | 193.033 | 204.124 | 118.946 | 189.350 | 165.632 |
| Resultat af primær drift<br>*Profit/loss of primary operations* | -96.461 | -144.509 | -302.652 | -148.658 | -79.394 |
| Resultat af finansielle poster<br>*Profit/loss of financial income and expenses* | -3.135 | -10.655 | -3.683 | -6.000 | -3.669 |
| Årets resultat<br>*Net profit/loss for the year* | -80.492 | -125.785 | -268.466 | -129.364 | -70.991 |
| ***Balance***<br>***Balance sheet*** | | | | | |
| Balancesum<br>*Balance sheet total* | 401.876 | 391.889 | 441.859 | 360.108 | 316.095 |
| Investeringer i materielle anlægsaktiver<br>*Investment in property, plant and equipment* | 10.257 | 7.721 | 10.181 | 12.408 | 14.932 |
| Egenkapital<br>*Equity* | 287.518 | 188.230 | 79.081 | 146.029 | 82.949 |

# Hoved- og nøgletal
# *Financial Highlights*

| | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| | TDKK | TDKK | TDKK | TDKK | TDKK |
| **Hovedtal** | | | | | |
| ***Key figures*** | | | | | |
| Antal medarbejdere | 189 | 195 | 196 | 172 | 136 |
| *Number of employees* | | | | | |
| | | | | | |
| ***Nøgletal*** | | | | | |
| ***Ratios*** | | | | | |
| Bruttomargin | 27,8% | 16,6% | -71,7% | -0,7% | 16,7% |
| *Gross margin* | | | | | |
| Overskudsgrad | -42,9% | -59,1% | -227,2% | -68,9% | -44,4% |
| *Profit margin* | | | | | |
| Soliditetsgrad | 71,5% | 48,0% | 17,9% | 40,6% | 26,2% |
| *Solvency ratio* | | | | | |
| Egenkapitalforrentning | -33,8% | -94,1% | -238,5% | -113,0% | -118,5% |
| *Return on equity* | | | | | |

# Ledelsesberetning
# *Management's review*

**Væsentligste aktiviteter**

Hovedaktiviteten og begivenheder i Cavendish Hydrogen A/S ("Selskabet") er fortsat fokus på udvikling, produktion, installation, kommissionering og vedligeholdelse af H2StationTM brintstationer til tankning af brintkøretøjer.

I juni 2024 blev Selskabet udskilt fra sit tidligere moderselskab, Nel ASA, sammen med de andre selskaber i Fueling-segmentet, for at danne en separat koncern under Cavendish Hydrogen-brandet.

For yderligere information henvises til Cavendish Hydrogen ASA's årsrapport, hvor Selskabet udgør størsteparten af aktiviteterne. Årsrapporten er tilgængelig på www.cavendishh2.com.

**Udvikling i året**

Selskabets resultatopgørelse for 2024 udviser en nettoomsætning på 193 mio. kr., et underskud på 80 mio. kr., og selskabets balance pr. 31. december 2024 udviser en egenkapital på 288 mio. kr.

Resultatet for 2024 anses af ledelsen for værende delvist utilfredsstillende sammenlignet med forventningerne anført i årsrapporten for 2023, dog fastholdes fokus på at forbedre både nettoomsætning og profitabilitet. Omkostningsniveauet er stabiliseret i 2024 sammenholdt med tidligere år, og underskuddet er lavere og forbedret som forventet af ledelsen.

Som anført i årsrapporten for 2023 forventedes nettoomsætningen at forblive på samme niveau som i 2023, men den faktiske omsætning endte 4% lavere. Forventningen til resultatet var en reduktion af underskuddet på mellem 10-30%, men den faktiske forbedring endte på 36%.

De væsentligste faktorer til forbedringerne var forbedrede marginer fra udstyrsleverancer og installationsprojekter samt lavere omkostninger fra stationer i drift, takket være forbedret stations pålidelighed. Derudover har Selskabet fortsat sin stramme omkostningskontrol, hvilket har ført til en reduktion af især andre eksterne omkostninger sammenlignet med 2023.

**Key activities**

The main activity and events in Cavendish Hydrogen A/S (the "Company") are the continued development, production, installation, commissioning and maintenance of H2StationTM hydrogen fueling stations for vehicles.

In June 2024 the Company was spun out from its previous parent company, Nel ASA, together with the other companies in the Fueling segment, to form a separate group under the Cavendish Hydrogen-brand.

For further information, please see the 2024 Annual Report of Cavendish Hydrogen ASA where the Company is the main part of the activities. The report is available at www.cavendishh2.com.

**Development in the year**

The income statement of the Company for 2024 shows revenues of DKK 193 million, a loss of DKK 80 million, and on 31st of December 2024 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 288 million.

The result for 2024 is considered slightly unsatisfactory by management when compared to expectations stated in the Annual Report for 2023, however the focus remains firm on improving both revenues and profitability. The cost levels have stabilized in 2024 compared to previous years and the loss is lower and improved in line with the expectations of management.

As stated in the Annual Report for 2023 revenues were expected to remain on the same level as 2023, however actual revenues ended 5% lower than in 2023. The expectation for the result was a reduction of the loss between 10-30% and the actual improvement ended at 36%.

The main contributors to the improvements were improved margins from equipment deliveries and projects in execution as well as lower cost from stations in operation due to improved station reliability. Moreover, the Company has continued its strict cost control leading to a reduction of especially other external expenses compared to 2023.

En brinttankstation er en kompleks og relativt ny teknologi. Cavendish har løbende forbedret og modnet teknologien i løbet af 2024, hvilket har resulteret i øget oppetid og pålidelighed. Disse driftsforbedringer i den installerede stationsflåde forventes at have en positiv indvirkning på marginerne med lavere driftsomkostninger. Der er dog stadig behov for yderligere modning af teknologien, og virksomheden vil fortsat investere i service og vedligehold, robusthed og pålidelighed.

**Målsætninger og forventninger for det kommende år**

Ordreindgangen i 2024 var 87 mio. kr. (2023: 137 mio. kr.), hvilket resulterede i en ordrebeholdning ved udgangen af 2024 på 65 mio. kr. sammenlignet med 164 mio. kr. ved afslutningen af 2023. Ordrebeholdningen består af underskrevne og endelige købsordrer modtaget fra kunder med aftalt pris, mængde, timing, vilkår og betingelser, og hvor omsætningen endnu ikke er indregnet.

Baseret på den aktuelle ordrebeholdning forventes indtægterne fra udstyrsleverancer i 2025 at være lavere end i 2024. Installations- og kommissioneringsprojekter forventes også at generere lidt lavere omsætning næste år, da forventede projekter i Europa er færre i 2025 sammenlignet med 2024. Derfor forventer ledelsen en nedgang i omsætningen på mellem 30-40% sammenlignet med sidste års niveau. Da Cavendish har en projektbaseret forretningsmodel, er fluktuationer i ordreindtag og indregning af omsætning dog forventelige.

Ledelsen har et vedvarende fokus på at implementere operationelle og strategiske tiltag for at forbedre præstationer og profitabilitet i 2025. Ledelsen forventer at se forbedringer i resultatet baseret på disse tiltag for at reducere omkostningsniveauet, men som følge af den forventede lavere aktivitet i 2025 og de høje iboende usikkerheder ved at operere med nye produkter og teknologi på nye markeder er det udfordrende at estimere effekterne på rentabiliteten. Hvis Selskabet når sit omsætningsmål, forventer ledelsen, at resultatet vil forblive på samme niveau som sidste år.

A hydrogen fueling station is a complex and relatively new technology. Cavendish has consistently improved and matured the technology during 2024 leading to improved uptime and reliability. These operational improvements in the installed station fleet are expected to have a positive impact on margins with lower operational costs. However, efforts remain when it comes to mature the technology and the Company will continue to invest in service and maintenance, robustness, and reliability.

**Targets and expectations for the year ahead**

The order intake in 2024 was DKK 87 million (2023: DKK 137 million) which resulted in an order backlog at end of 2024 of DKK 65 million compared to DKK 164 million end of 2023. The order backlog comprises of signed and firm purchase orders received from customers with agreed price, volume, timing, terms and conditions and where revenue is yet to be recognized.

Based on the current order backlog, revenue from equipment sales in 2025 are expected to be lower than in 2024. Installation and commissioning projects are also expected to generate slightly lower revenue levels next year as expected projects to be executed in Europe are fewer in 2025 compared to 2024. Therefore, management expects revenue to decrease between 30-40% compared to last year's level. However, as Cavendish has a project-based business, fluctuations in order intake and revenue recognition are to be expected.

Management has continual focus on implementing operational and strategic actions to improve performance and profitability in 2025. Management expects to see improvements in the result based on these actions to reduce cost levels, but due to the expected lower activity in 2025 and the inherent high uncertainties in operating with new products and technology in new markets it is challenging to estimate the effects on profitability. If the Company reaches its revenue target, management expects the result to remain on the same level as last year's level.

# Ledelsesberetning
## *Management's review*

R&D aktiviteterne i Cavendish Hydrogen-koncernen varetages hovedsageligt af Selskabet og opretholdelse af det planlagte aktivitetsniveau vil kræve tilstrækkelig likviditet fra moderselskabet, når Selskabets forpligtelser forfalder. Restrukturering, der blev gennemført i februar 2025 som beskrevet under efterfølgende begivenheder, vil øge omkostningsniveauet i første halvdel af 2025, mens besparelser vil blive synlige i anden halvdel af 2025.

The R&D activities in the Cavendish Hydrogen Group are mainly performed in the company and maintaining the planned activity level will require adequate liquidity from the parent company as its obligations fall due. The restructuring completed in February 2025 as described under subsequent events will increase the cost levels in the first half of 2025 while cost savings will be apparent in the second half of 2025.

Selskabets likviditetsbehov overvåges løbende af bestyrelsen. I forbindelse med regn-skabsaflæggelsen har moderselskabet udstedt en erklæring om at støtte selskabets likviditet for det kommende år. Der henvises endvidere til note 1 i årsrapporten.

The company's liquidity is monitored on an ongoing basis by the Board of Directors. During the year end closing the parent company has issued a statement to support the company liquidity for the upcoming year. Reference is also made to Note 1 in the Annual Report.

**Forskning og udvikling**

**Research and development**

I 2024 har Selskabet afholdt forsknings- og udviklingsomkostninger relateret til udviklingen af brinttankstationer og tillægsprodukter. De samlede forskningsomkostninger udgør 4,2 mio. kr. og vedrører hovedsageligt forskning i nye teknologier til tankning af brint. Forskningsomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen.

In 2024, the Company incurred research and development costs related to the development of hydrogen stations and additional products. The total research costs amount to DKK 4.2 million and mainly relates to research into new technologies for fuelling of hydrogen. The research costs are recognized in the income statement.

Udviklingsomkostningerne, der udgør 47,2 mio. kr., omfatter primært forbedringer af nuværende produktportefølje og nyudvikling af brinttankstationer. Udviklingen af forbedrede stationer og tillægsprodukter forventes færdiggjort gradvist i løbet af de kommende år og forventes at medføre konkurrencemæssige fordele og en stigning i aktivitetsniveau.

The development costs, which amount to DKK 47.2 million, primarily comprises improvements into current product portfolio and new development of hydrogen fuelling stations. The development of improved stations and additional products are expected to be completed gradually over the coming years and are expected to bring competitive advantages and an increase in activity levels.

Af de afholdte udviklingsomkostninger er 45,1 mio. kr. indregnet under immaterielle anlægsaktiver i balancen, mens de øvrige udviklingsomkostninger, 2,1 mio. kr., er indregnet direkte i resultatopgørelsen, idet disse relaterer sig til vedligeholdelse og mindre tilpasninger af eksisterende produkter.

Of the development costs incurred, DKK 45.1 million are recognized as intangible assets on the balance sheet. The remaining development costs, DKK 2.1 million, are recognized directly in the income statement as incurred, as these relate to maintenance and minor adjustments of existing products.

I løbet af 2024 blev investeringsaktiviteter gennemført efter planen med betydelig indsats i udviklingen af en højkapacitets brinttankstation (HC-HRS). Da markedet for dette projekt er forsinket, har virksomheden besluttet at tilpasse investeringsindsatsen for bedre at imødekomme markedets behov. Virksomheden vil fortsætte sine udviklingsaktiviteter og undersøge finansiering fra kunder og/eller partnere for at bygge den første prototype HC-HRS.

During 2024 investment activities was according to plan with significant efforts made in the development of the High-Capacity Hydrogen Refuelling Station. As the market is delayed for this project the company has decided to adapt the investment effort to better tailor to the market needs. The company will continue its engineering efforts and explore customer and/or partner financing to build the first pilot HC-HRS.

# Ledelsesberetning
## *Management's review*

**Begivenheder efter balancedagen**

Den 21. januar 2025 annoncerede virksomheden en omkostningsreduktion og restruktureringsplan for at tilpasse og optimere organisationen, så den matcher den reviderede strategi og den nye teknologiske køreplan. Planen blev gennemført i februar 2025 og resulterede i en reduktion af medarbejderantallet på 42 %.

Der er efter balancedagen ikke indtruffet yderligere begivenheder, der væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

**Subsequent events**

On 21 January 2025 the Company announced a cost reduction and restructuring plan to adapt and right-size the organization to match the revised strategy and new technology roadmap. The plan was executed during February 2025 leading to a headcount reduction of 42%.

No further events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december
# *Income statement 1 January - 31 December*

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | TDKK | TDKK |
| Nettoomsætning | | 193.033 | 204.124 |
| *Revenue* | | | |
| Ændring i lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer | | -11.076 | 16.648 |
| *Change in inventories of finished goods, work in progress and goods for resale* | | | |
| Andre driftsindtægter | | 13.665 | 23.881 |
| *Other operating income* | | | |
| Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer | | -74.976 | -133.124 |
| *Expenses for raw materials and consumables* | | | |
| Andre eksterne omkostninger | | -67.020 | -77.543 |
| *Other external expenses* | | | |
| **Bruttofortjeneste** | | **53.626** | **33.986** |
| ***Gross profit*** | | | |
| Personaleomkostninger | 3 | -110.831 | -128.038 |
| *Staff expenses* | | | |
| Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver | 4 | -25.587 | -26.578 |
| *Amortisation, depreciation and impairment losses of intangible assets and property, plant and equipment* | | | |
| Andre driftsomkostninger | | -65 | 0 |
| *Other operating expenses* | | | |
| **Resultat før finansielle poster** | | **-82.857** | **-120.630** |
| ***Profit/loss before financial income and expenses*** | | | |
| Finansielle indtægter | | 5.322 | 6.985 |
| *Financial income* | | | |
| Finansielle omkostninger | 5 | -8.457 | -17.640 |
| *Financial expenses* | | | |
| **Resultat før skat** | | **-85.992** | **-131.285** |
| ***Profit/loss before tax*** | | | |
| Skat af årets resultat | 6 | 5.500 | 5.500 |
| *Tax on profit/loss for the year* | | | |
| **Årets resultat** | 7 | **-80.492** | **-125.785** |
| ***Net profit/loss for the year*** | | | |

# Balance 31. december
# *Balance sheet 31 December*

## Aktiver
## *Assets*

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | TDKK | TDKK |
| Færdiggjorte udviklingsprojekter | | 26.744 | 35.721 |
| *Completed development projects* | | | |
| Erhvervede licenser | | 3.114 | 3.164 |
| *Acquired licenses* | | | |
| Udviklingsprojekter under udførelse | | 63.179 | 22.856 |
| *Development projects in progress* | | | |
| **Immaterielle anlægsaktiver** | 8 | **93.037** | **61.741** |
| ***Intangible assets*** | | | |
| | | | |
| Grunde og bygninger | | 49.580 | 50.582 |
| *Land and buildings* | | | |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | | 17.088 | 23.314 |
| *Other fixtures and fittings, tools and equipment* | | | |
| Materielle anlægsaktiver under udførelse | | 6.192 | 0 |
| *Property, plant and equipment in progress* | | | |
| **Materielle anlægsaktiver** | 9 | **72.860** | **73.896** |
| ***Property, plant and equipment*** | | | |
| | | | |
| Kapitalandele i dattervirksomheder | 10 | 261 | 261 |
| *Investments in subsidiaries* | | | |
| **Finansielle anlægsaktiver** | | **261** | **261** |
| ***Fixed asset investments*** | | | |
| | | | |
| **Anlægsaktiver** | | **166.158** | **135.898** |
| ***Fixed assets*** | | | |
| | | | |
| **Varebeholdninger** | 11 | **107.044** | **136.971** |
| ***Inventories*** | | | |

# Balance 31. december
# *Balance sheet 31 December*

## Aktiver
## *Assets*

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | TDKK | TDKK |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | | 10.356 | 19.642 |
| *Trade receivables* | | | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning | 12 | 1.405 | 827 |
| *Contract work in progress* | | | |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | | 45.028 | 33.088 |
| *Receivables from group enterprises* | | | |
| Andre tilgodehavender | | 17.500 | 10.273 |
| *Other receivables* | | | |
| Selskabsskat | | 5.500 | 5.500 |
| *Corporation tax* | | | |
| Periodeafgrænsningsposter | 14 | 1.697 | 1.504 |
| *Prepayments* | | | |
| **Tilgodehavender** | | **81.486** | **70.834** |
| ***Receivables*** | | | |
| **Likvide beholdninger** | | **47.188** | **48.186** |
| ***Cash at bank and in hand*** | | | |
| **Omsætningsaktiver** | | **235.718** | **255.991** |
| ***Current assets*** | | | |
| **Aktiver** | | **401.876** | **391.889** |
| ***Assets*** | | | |

# Balance 31. december
# *Balance sheet 31 December*

## Passiver
## *Liabilities and equity*

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | TDKK | TDKK |
| Selskabskapital | 15 | 21.655 | 19.875 |
| *Share capital* | | | |
| Reserve for udviklingsomkostninger | | 70.140 | 45.691 |
| *Reserve for development costs* | | | |
| Overført resultat | | 195.723 | 122.664 |
| *Retained earnings* | | | |
| **Egenkapital** | | **287.518** | **188.230** |
| ***Equity*** | | | |
| | | | |
| Andre hensættelser | 16 | 19.841 | 19.945 |
| *Other provisions* | | | |
| **Hensatte forpligtelser** | | **19.841** | **19.945** |
| ***Provisions*** | | | |
| | | | |
| Gæld til realkreditinstitutter | | 12.862 | 13.890 |
| *Mortgage loans* | | | |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | | 1.480 | 0 |
| *Payables to group enterprises* | | | |
| **Langfristede gældsforpligtelser** | 17 | **14.342** | **13.890** |
| ***Long-term debt*** | | | |

# Balance 31. december
# *Balance sheet 31 December*

## Passiver
## *Liabilities and equity*

| | Note | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| | | TDKK | TDKK |
| Gæld til realkreditinstitutter<br>*Mortgage loans* | 17 | 1.028 | 1.001 |
| Leasingforpligtelser<br>*Lease obligations* | | 1.578 | 71.537 |
| Modtagne forudbetalinger fra kunder<br>*Prepayments received from customers* | | 20.399 | 5.104 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser<br>*Trade payables* | | 11.235 | 17.973 |
| Igangværende arbejder for fremmed regning<br>*Contract work in progress* | 12 | 10.077 | 17.787 |
| Gæld til tilknyttede virksomheder<br>*Payables to group enterprises* | 17 | 7.099 | 25.384 |
| Anden gæld<br>*Other payables* | | 13.795 | 20.761 |
| Periodeafgrænsningsposter<br>*Deferred income* | 18 | 14.964 | 10.277 |
| **Kortfristede gældsforpligtelser**<br>***Short-term debt*** | | **80.175** | **169.824** |
| **Gældsforpligtelser**<br>***Debt*** | | **94.517** | **183.714** |
| **Passiver**<br>***Liabilities and equity*** | | **401.876** | **391.889** |
| Likviditetsbehov<br>*Liquidity* | 1 | | |
| Begivenheder efter balancedagen<br>*Subsequent events* | 2 | | |
| Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser<br>*Contingent assets, liabilities and other financial obligations* | 19 | | |
| Nærtstående parter<br>*Related parties* | 20 | | |
| Anvendt regnskabspraksis<br>*Accounting Policies* | 21 | | |

# Egenkapitalopgørelse
# *Statement of changes in equity*

| | Selskabs-kapital<br>*Share capital* | Reserve for udviklings-omkost-ninger<br>*Reserve for development costs* | Overført resultat<br>*Retained earnings* | I alt<br>*Total* |
|---|---|---|---|---|
| | TDKK | TDKK | TDKK | TDKK |
| Egenkapital 1. januar<br>*Equity at 1 January* | 19.875 | 45.691 | 122.664 | 188.230 |
| Gældskonvertering<br>*Conversion of debt* | 1.780 | 0 | 176.220 | 178.000 |
| Aktiebaseret vederlæggelse<br>*Share-based payment* | 0 | 0 | 1.780 | 1.780 |
| Skat af egenkapitalbevægelser<br>*Tax regarding equity movements* | 0 | -6.896 | 6.896 | 0 |
| Afgang<br>*Disposals* | 0 | -375 | 375 | 0 |
| Årets udviklingsomkostninger<br>*Development costs for the year* | 0 | 45.251 | -45.251 | 0 |
| Årets af- og nedskrivning<br>*Depreciation, amortisation and impairment for the year* | 0 | -13.531 | 13.531 | 0 |
| Årets resultat<br>*Net profit/loss for the year* | 0 | 0 | -80.492 | -80.492 |
| **Egenkapital 31. december**<br>***Equity at 31 December*** | **21.655** | **70.140** | **195.723** | **287.518** |

# Noter til årsregnskabet
# *Notes to the Financial Statements*

## 1. Likviditetsbehov
## *Liquidity*

Selskabets likviditetsbehov overvåges løbende af bestyrelsen. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen har moderselskabet udstedt en erklæring om at støtte selskabets likviditet for det kommende år.

*The company's liquidity is monitored on an ongoing basis by the Board of Directors. During the year end closing the parent company has issued a statement to support the company liquidity for the upcoming year.*

## 2. Efterfølgende begivenheder
## *Subsequent events*

Den 21. januar 2025 annoncerede Selskabet en omkostningsreduktion og en restruktureringsplan, som er blevet gennemført i løbet af februar 2025.

Der er efter balancedagen ikke indtruffet yderligere begivenheder af væsentlig betydning for virksomhedens finansielle stilling.

*On 21 January 2025 the Company announced a cost reduction and restructuring plan that has been executed during February 2025.*

*No further events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.*

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 3. Personaleomkostninger
## *Staff expenses*

| | | |
|---|---|---|
| Lønninger<br>*Wages and salaries* | 130.165 | 130.837 |
| Pensioner<br>*Pensions* | 11.860 | 10.574 |
| Andre omkostninger til social sikring<br>*Other social security expenses* | 1.896 | 1.979 |
| | 143.921 | 143.390 |
| Overførsel til produktionsløn<br>*Transfer to production wages* | -33.090 | -15.352 |
| | **110.831** | **128.038** |

Vederlag til virksomhedens ledelse oplyses ikke med henvisning til årsregnskabslovens § 98b, stk. 3, nr. 2.

*By reference to section 98b(3), (ii), of the Danish Financial Statements Act, remuneration to Management is not disclosed.*

| | | |
|---|---|---|
| **Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere**<br>***Average number of employees*** | **189** | **195** |

Overførsel til produktionsløn omfatter aktiverede lønomkostninger
*Transfer to production wages covers capitalized payroll costs*

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 4. Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver
***Amortisation, depreciation and impairment losses of intangible assets and property, plant and equipment***

| | | |
|---|---|---|
| Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver<br>*Amortisation of intangible assets* | 15.021 | 15.038 |
| Afskrivninger af materielle anlægsaktiver<br>*Depreciation of property, plant and equipment* | 10.191 | 11.186 |
| Nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver<br>*Impairment of intangible assets* | 375 | 0 |
| Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver<br>*Impairment of tangible assets* | 0 | 354 |
| | **25.587** | **26.578** |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 5. Finansielle omkostninger
***Financial expenses***

| | | |
|---|---|---|
| Renteomkostninger tilknyttede virksomheder<br>*Interest to group enterprises* | 6.293 | 10.086 |
| Andre finansielle omkostninger<br>*Other financial expenses* | 386 | 412 |
| Valutakurstab<br>*Exchange loss* | 1.778 | 7.142 |
| | **8.457** | **17.640** |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 6. Skat af årets resultat
***Income tax expense***

| | | |
|---|---|---|
| Årets aktuelle skat<br>*Current tax for the year* | -5.500 | -5.500 |
| | **-5.500** | **-5.500** |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |
| **7. Resultatdisponering** *Profit allocation* | | |
| Overført resultat *Retained earnings* | -80.492 | -125.785 |
| | **-80.492** | **-125.785** |

## 8. Immaterielle anlægsaktiver
*Intangible fixed assets*

| | Færdiggjorte udviklingsprojekter<br>*Completed development projects* | Erhvervede licenser<br>*Acquired licenses* | Udviklingsprojekter under udførelse<br>*Development projects in progress* |
|---|---|---|---|
| | TDKK | TDKK | TDKK |
| Kostpris 1. januar<br>*Cost at 1 January* | 99.754 | 11.127 | 22.856 |
| Tilgang i årets løb<br>*Additions for the year* | 0 | 1.440 | 45.251 |
| Afgang i årets løb<br>*Disposals for the year* | 0 | -508 | -375 |
| Overførsler i årets løb<br>*Transfers for the year* | 4.553 | 0 | -4.553 |
| Kostpris 31. december<br>*Cost at 31 December* | 104.307 | 12.059 | 63.179 |
| Ned- og afskrivninger 1. januar<br>*Impairment losses and amortisation at 1 January* | 64.033 | 7.963 | 0 |
| Årets afskrivninger<br>*Amortisation for the year* | 13.530 | 1.490 | 0 |
| Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver<br>*Reversal of impairment and amortisation of sold assets* | 0 | -508 | 0 |
| Ned- og afskrivninger 31. december<br>*Impairment losses and amortisation at 31 December* | 77.563 | 8.945 | 0 |
| **Regnskabsmæssig værdi 31. december**<br>***Carrying amount at 31 December*** | **26.744** | **3.114** | **63.179** |
| Afskrives over<br>*Amortised over* | 5 år<br>*5 years* | 3-5 år<br>*3-5 years* | |

Udviklingsprojekter vedrører udvikling af nye versioner af virksomhedens eksisterende produkter indenfor brintpåfyldningssteknologi herunder primært virksomhedens core technology samt nye kerne- og biprodukter.

Igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter vurderes årligt for eventuelle indikationer på nedskrivningsbehov hvilket sker på baggrund af den generelle markedssituation, den teknologiske udvikling samt eventuelle ændringer i virksomhedens strategi.

To projekter blev afsluttet i 2024 og i løbet af 2025 forventes yderligere fem udviklingsprojekter at blive færdiggjort. Især ét af de igangværende projekter er af større karakter og forventes at strække sig over flere regnskabsår. Denne produktudvikling skal danne basis for virksomhedens væsentligste fremtidige produktfokus.

Projekterneplanerne og -afslutningerne i 2024 er blevet påvirket af omprioritering af projektrækkefølge, men set i lyset af disse ændringer, er projekterne forløbet planmæssigt ved anvendelse af de ressourcer, som ledelsen har afsat til produktudviklingen. Produkterne forventes solgt til både eksisterende og nye kunder på nuværende samt nye markeder, hvilke forventes at vækste kraftigt de kommende år i takt med den teknologiske udvikling og modning af brintteknologien i transportsektoren.

I 2024 er fem nye projekter blevet igangsat, hvoraf tre er underprojekter af det igangværende stort-projekt.

Virksomhedens overordnede mål er at sikre en strategi for fortsat udvikling og styrkelse af kerneprodukterne, hvilket vil understøtte langsigtet rentabel vækst.

*Development projects relate to the development of new versions of the company's existing products within hydrogen refueling technology, primarily focusing on the company's core technology as well as new core and by-products.*

*Ongoing and completed development projects are assessed annually for any indications of impairment, based on the general market situation, technological development, and any changes in the company's strategy.*

*Two projects were completed in 2024, and an additional five development projects are expected to be completed during 2025. In particular, one of the ongoing projects is of a larger scale and is expected to span several financial years. This product development will form the basis for the company's most important future product focus.*

*The project plans and completions in 2024 have been affected by a re-prioritization of the project sequence, but in light of these changes, the projects have proceeded as planned with the resources allocated by management for productdevelopment. The products are expected to be sold to both existing and new customers in current as well as new markets, which are anticipated to grow significantly in the coming years in line with the technological development and maturation of hydrogen technology in the transport sector.*

*In 2024, five new projects were initiated, three of which are sub-projects of the ongoing large-scale project.*

*The company's overarching goal is to ensure a strategy for the continued development and strengthening of core products, which will support long-term profitable growth.*

## 9. Materielle anlægsaktiver
## *Property, plant and equipment*

| | Grunde og bygninger<br>*Land and buildings* | Andre anlæg, drifts-materiel og inventar<br>*Other fixtures and fittings, tools and equipment* | Materielle anlægsaktiver under udførelse<br>*Property, plant and equipment in progress* |
|---|---|---|---|
| | TDKK | TDKK | TDKK |
| Kostpris 1. januar<br>*Cost at 1 January* | 62.824 | 49.478 | 0 |
| Tilgang i årets løb<br>*Additions for the year* | 1.430 | 2.634 | 6.192 |
| Afgang i årets løb<br>*Disposals for the year* | -238 | -1.822 | 0 |
| Kostpris 31. december<br>*Cost at 31 December* | 64.016 | 50.290 | 6.192 |
| Ned- og afskrivninger 1. januar<br>*Impairment losses and depreciation at 1 January* | 12.242 | 26.164 | 0 |
| Årets afskrivninger<br>*Depreciation for the year* | 2.272 | 7.919 | 0 |
| Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver<br>*Reversal of impairment and depreciation of sold assets* | -78 | -881 | 0 |
| Ned- og afskrivninger 31. december<br>*Impairment losses and depreciation at 31 December* | 14.436 | 33.202 | 0 |
| **Regnskabsmæssig værdi 31. december**<br>***Carrying amount at 31 December*** | **49.580** | **17.088** | **6.192** |
| Afskrives over<br>*Amortised over* | 15-50 år<br>*15-50 years* | 2-5 år<br>*2-5 years* | |

## 10. Kapitalandele i dattervirksomheder
## *Investments in subsidiaries*

| | 2024<br>TDKK | 2023<br>TDKK |
|---|---|---|
| Kostpris 1. januar<br>*Cost at 1 January* | 261 | 261 |
| Kostpris 31. december<br>*Cost at 31 December* | 261 | 261 |
| **Regnskabsmæssig værdi 31. december**<br>***Carrying amount at 31 December*** | **261** | **261** |

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
*Investments in subsidiaries are specified as follows:*

| Navn<br>*Name* | Hjemsted<br>*Place of registered office* | Selskabs-kapital<br>*Share capital* | Stemme- og ejer-andel<br>*Ownership and Votes* | Egenkapital<br>*Equity* | Årets resultat<br>*Net profit/loss for the year* |
|---|---|---|---|---|---|
| Cavendish Hydrogen Austria GmbH | Østrig | EUR 35.000 | 100% | 845 | 293 |

## 11. Varebeholdninger
## *Inventories*

| | 2024<br>TDKK | 2023<br>TDKK |
|---|---|---|
| Råvarer og hjælpematerialer<br>*Raw materials and consumables* | 42.172 | 59.862 |
| Varer under fremstilling<br>*Work in progress* | 22.572 | 26.113 |
| Færdigvarer og handelsvarer<br>*Finished goods and goods for resale* | 42.300 | 49.835 |
| Forudbetaling for varer<br>*Prepayments for goods* | 0 | 1.161 |
| | **107.044** | **136.971** |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 12. Igangværende arbejder for fremmed regning
## *Contract work in progress*

| | | |
|---|---|---|
| Salgsværdi af igangværende arbejder<br>*Selling price of work in progress* | 4.777 | 12.351 |
| Modtagne acontobetalinger<br>*Payments received on account* | -13.449 | -29.311 |
| | **-8.672** | **-16.960** |
| Indregnet således i balancen: | | |
| *Recognised in the balance sheet as follows:* | | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning under aktiver<br>*Contract work in progress recognised in assets* | 1.405 | 827 |
| Igangværende arbejder for fremmed regning under passiver<br>*Prepayments received recognised in debt* | -10.077 | -17.787 |
| | **-8.672** | **-16.960** |

## 13. Udskudt skatteaktiv
## *Deferred tax asset*

Virksomheden har ikke indregnet skattemæssige underskud til fremførsel. Da det er usikkert, om disse skattemæssige underskud kan udnyttes indenfor en overskuelig fremtid, er deres regnskabsmæssige værdi ikke indregnet i årsregnskabet.
*The company has additional tax loss carryforward. As it is uncertain if these tax losses can be utilised within a forseeable future, their carrying amount has not been recognised in the financial statements.*

## 14. Periodeafgrænsningsposter
## *Prepayments*

Periodeafgrænsningsposter omfatter periodisering af omkostninger, der først vedrører efterfølgende år, herunder forsikringer med 51 t.kr. og abonnementer med 1.646 t.kr.

*Prepayments include accrual of expenses relating to subsequent financial years, including insurance, DKK 51 thousand, subscriptions, DKK 1,646 thousand.*

## 15. Selskabskapital
### *Share capital*

Selskabskapitalen består af 21.655.000 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

*The share capital consists of 21,655,000 shares of a nominal value of DKK 1. No shares carry any special rights.*

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |
| **16. Andre hensættelser** | | |
| ***Other provisions*** | | |
| Andre hensættelser | 19.841 | 19.945 |
| *Other provisions* | | |
| | **19.841** | **19.945** |
| Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive: | | |
| *The provisions are expected to mature as follows:* | | |
| Inden for 1 år | 18.796 | 17.710 |
| *Within 1 year* | | |
| Mellem 1 og 5 år | 1.045 | 2.235 |
| *Between 1 and 5 years* | | |
| Efter 5 år | 0 | 0 |
| *After 5 years* | | |
| | **19.841** | **19.945** |

Andre hensættelser omfatter garanti- og serviceforpligtigelser på leverede produkter, som typisk løber over 1-2 år. Hensættelser svarer til selskabets forventede omkostninger til garanti- og serviceforpligtigelser på leverede produkter. Endvidere omfatter andre hensættelser betaling af kontraktlige forpligtigelser, hvor selskabet er forpligtet til at skadesløsholde 3. mand.

*The Company provides warranties on its products, which typically has a duration of 1-2 years, and it is therefore obliged to repair or replace goods which are not satisfactory. The provision is based on the Company's expected costs of repairs and returns. Other provisions moreover comprise payment of contractual obligations under which the company is obliged to indemnify third parties.*

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 17. Langfristede gældsforpligtelser
## *Long-term debt*

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

*Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.*

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

*The debt falls due for payment as specified below:*

| | | |
|---|---|---|
| **Gæld til realkreditinstitutter** | | |
| ***Mortgage loans*** | | |
| Efter 5 år | 8.809 | 9.777 |
| *After 5 years* | | |
| Mellem 1 og 5 år | 4.053 | 4.113 |
| *Between 1 and 5 years* | | |
| Langfristet del | 12.862 | 13.890 |
| *Long-term part* | | |
| Inden for 1 år | 1.028 | 1.001 |
| *Within 1 year* | | |
| | **13.890** | **14.891** |

| | | |
|---|---|---|
| **Gæld til tilknyttede virksomheder** | | |
| ***Payables to group enterprises*** | | |
| Efter 5 år | 0 | 0 |
| *After 5 years* | | |
| Mellem 1 og 5 år | 1.480 | 0 |
| *Between 1 and 5 years* | | |
| Langfristet del | 1.480 | 0 |
| *Long-term part* | | |
| Øvrig kortfristet gæld til tilknyttede virksomheder | 7.099 | 25.384 |
| *Other short-term debt to group enterprises* | | |
| | **8.579** | **25.384** |

## 18. Periodeafgrænsningsposter

### *Deferred income*

Periodeafgrænsningsposter under forpligtelser TDKK 8.079. (2023: TDKK 10.277) består af modtagne offentlige tilskud vedrørende anlægsprojekter, der først kan indtægtsføres i efterfølgende regnskabsår.

*Deferred income, DKK 8,079 thousand (2023: DKK 10,277 thousand), consists of received public grants relation to projects that may not be recognised until subsequent financial years.*

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 19. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser *Contingent assets, liabilities and other financial obligations*

**Pant og sikkerhedsstillelse**

***Charges and security***

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

*The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:*

| | | |
|---|---|---|
| Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på | 49.580 | 50.582 |
| *Land and buildings with a carrying amount of* | | |

Realkreditlån udgør pr. 31. december 2024: TDKK 13.890 (2023: TDKK 14.891).

*Mortgage loans at 31 December 2024: TDKK 13,890 (2023: TDKK 14,891).*

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:

*The following assets have been placed as security with bankers:*

| | | |
|---|---|---|
| Virksomhedspant på i alt DKK 12 mio, der giver pant i tilgodehavender fra salg, varebeholdninger samt driftsmateriel til en samlet regnskabsmæssigværdi af | 140.680 | 179.927 |
| *Security or other collateral to the mortgagor totalling DKK 12 mio, providing security on trade receivables, inventories as well as machinery and equipment at a total carrying amount of* | | |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |

## 19. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser
## *Contingent assets, liabilities and other financial obligations*

**Leje- og leasingforpligtelser**

***Rental and lease obligations***

| | | |
|---|---|---|
| Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: | | |
| *Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:* | | |
| Inden for 1 år | 803 | 795 |
| *Within 1 year* | | |
| Mellem 1 og 5 år | 978 | 1.403 |
| *Between 1 and 5 years* | | |
| Efter 5 år | 5 | 25 |
| *After 5 years* | | |
| | **1.786** | **2.223** |
| Lejeforpligtelser, uopsigelighedsperiode 6 mdr. | 0 | 55 |
| *Lease obligations, period of non-terminability 6 months* | | |

**Andre eventualforpligtelser**

***Other contingent liabilities***

*Igangværende retssager*
I første kvartal 2024 anlagde Iwatani Corporation of America en retssag med krav om erstatning mod Cavendish Hydrogen Inc., Cavendish Hydrogen A/S, Nel ASA samt visse andre individuelle sagsøgte, herunder den nuværende administrerende direktør for Cavendish Hydrogen A/S og bestyrelsesformanden for Cavendish Hydrogen ASA, i forbindelse med aftaler om levering af tankningsudstyr og tjenester mellem Cavendish Hydrogen Inc. og Iwatani Corporation of America. Der er ikke indregnet hensættelser i regnskabet pr. 31. december 2024 i relation hertil.

Ongoing legal proceedings
*In the first quarter of 2024, Iwatani Corporation of America filed a lawsuit with claims for damages towards Cavendish Hydrogen Inc, Cavendish Hydrogen A/S, Nel ASA and certain other individual defendants, including current CEO of Cavendish Hydrogen A/S and the Chair of the Board of Cavendish Hydrogen ASA, in connection with agreements for delivery of fueling equipment and services between Cavendish Hydrogen Inc. and Iwatani Corporation of America. No provisions have been made in the financial statements as of 31st December 2024.*

## 20. Nærtstående parter og oplysning om aflæggelse af koncernregnskab
*Related parties and disclosure of consolidated financial statements*

| | Grundlag<br>*Basis* |
|---|---|
| **Bestemmende indflydelse**<br>***Controlling interest*** | |
| Cavendish Hydrogen ASA, Oslo Norge | Moderselskab<br>*Parent company* |

**Transaktioner**
***Transactions***

Selskabet har i regnskabsåret haft følgende transaktioner med det ultimative moderselskab og dets dattervirksomheder:
*During the year, the Company had the following transactions with its ultimate Parent Company and its subsidiaries:*

| | 2024<br>TDKK | 2023<br>TDKK |
|---|---|---|
| Salg af varer til tilknyttede virksomheder<br>*The sale of goods to group entities* | 112.867.322 | 0 |
| Køb af varer fra tilknyttede virksomheder<br>*Purchase of goods from group entities* | 3.990.031 | 0 |
| Køb af ydelser fra tilknyttede virksomheder<br>*Purchase of services from group entities* | 10.913.685 | 0 |
| Indtægter fra ydelser herunder management fee til tilknyttede virksomheder<br>*Income from services including management fee to group entities* | 1.514.889 | 0 |
| Management fee til tilknyttede virksomheder<br>*Management fee to group entities* | 2.781.894 | 0 |
| Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder<br>*Interest expenses to group entities* | 5.538.597 | 0 |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder<br>*Receivables from group entities* | 45.308.092 | 0 |
| Gæld til tilknyttede virksomheder<br>*Payables to group entities* | 8.580.586 | 0 |

Selskabet har i perioden 1. januar - 6. juli 2024 haft følgende transaktioner med det tidligere ultimative moderselskab Nel ASA og dets dattervirksomheder:
*In the period of January 1st to July 6th, the Company had the following transactions with its former ultimate Parent Company Nel ASA and its subsidiaries:*

| | | |
|---|---|---|
| Salg af varer til tilknyttede virksomheder<br>*The sale of goods to group entities* | 344.655 | 70.857.317 |
| Køb af varer fra tilknyttede virksomheder<br>*Purchase of goods from group entities* | 94.453 | 51.091.655 |
| Køb af ydelser fra tilknyttede virksomheder<br>*Purchase of services from group entities* | 793.540 | 8.738.557 |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| | TDKK | TDKK |
| Indtægter fra ydelser herunder management fee til tilknyttede virksomheder | 928.854 | 7.974.873 |
| *Income from services including management fee to group entities* | | |
| Management fee til tilknyttede virksomheder | 5.363.322 | 9.981.203 |
| *Management fee to group entities* | | |
| Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder | 754.440 | 10.086.306 |
| *Interest expenses to group entities* | | |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | 0 | 33.089.150 |
| *Receivables from group entities* | | |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 0 | 25.383.338 |
| *Payables to group entities* | | |

**Koncernregnskab**
***Consolidated Financial Statements***

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet
*The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company:*

| Navn<br>*Name* | Hjemsted<br>*Place of registered office* |
|---|---|
| Cavendish Hydrogen ASA | Oslo, Norge<br>*Oslo, Norway* |

Koncernrapporten for Cavendish Hydrogen ASA kan rekvireres på: https://cavendishh2.com/investor-relations
*The Group Annual Report of Cavendish Hydrogen ASA may be obtained at: https://cavendishh2.com/investor-relations*

# Noter til årsregnskabet
# *Notes to the Financial Statements*

## 21. Anvendt regnskabspraksis
*Accounting policies*

Årsrapporten for Cavendish Hydrogen A/S for 2024 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

The Annual Report of Cavendish Hydrogen A/S for 2024 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Årsregnskabet for 2024 er aflagt i TDKK.

The Financial Statements for 2024 are presented in TDKK.

**Koncernregnskab**

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112, stk. 1 og til koncernregnskabet for 2024 for Cavendish Hydrogen ASA, nr. 933 187 764 har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

**Consolidated financial statements**

With reference to section 112(1) of the Danish Financial Statements Act and to the consolidated financial statements for 2024 of Cavendish Hydrogen ASA, nr. 933 187 764, the Company has not prepared consolidated financial statements.

**Pengestrømsopgørelse**

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4 og til pengestrømsopgørelsen i koncernregnskabet for Cavendish Hydrogen ASA, nr. 933 187 764 har selskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse.

**Cash flow statement**

With reference to section 86(4) of the Danish Financial Statements Act and to the cash flow statement included in the consolidated financial statements of Cavendish Hydrogen ASA, nr. 933 187 764, the Company has not prepared a cash flow statement.

**Generelt om indregning og måling**

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle 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.

**Recognition and measurement**

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

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

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

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

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

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

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

**Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

## Resultatopgørelse

**Nettoomsætning**

Selskabets omsætning omfatter salg af hydrogen tankstationer inklusive installation, idriftsættelse og serviceaftaler. Herudover omfatter omsætningen salg af reservedele og tilbehør i eftermarkedet.

Selskabet har valgt IFRS 15 som fortolkningsbidrag for indregning af omsætning.

Selskabets indtægter stammer fra salg af varer eller tjenesteydelser og afspejler det vederlag, som Selskabet har ret til og forventer at modtage. IFRS 15 kræver, at Selskabet vurderer indregning af omsætning baseret på en fem-trins model. For sine kundekontrakter identificerer virksomheden leveringsforpligtelserne (varer eller tjenesteydelser), fastsætter transaktionsprisen, allokerer kontraktens transaktionspris til leveringsforpligtelserne og indregner indtægten, når (eller efterhånden som) leveringsforpligtelserne er opfyldt.

Indtægtsindregning bestemmes på kontrakt-for-kontrakt basis ved at fastlægge vilkårene og leveringsforpligtelserne i en bestemt kontrakt. Baseret på den specifikke kontrakt og dens forpligtelser, indregnes indtægter enten på et bestemt tidspunkt eller over tid. Indtægter indregnes over tid ved hjælp af den metode, der bedst afspejler mønstret for overførsel af kontrol over tid. Den anvendte metode er produktionsmetoden (cost-to-cost input), justeret som tiden og varer leveres til kunden. Kontraktomkostninger udgiftsføres, når de afholdes.

**Translation policies**

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

## Income statement

**Revenue**

The Company's revenue includes the sale of hydrogen filling stations, including installation, commissioning, and service agreements. Additionally, revenue includes the sale of spare parts and accessories in the aftermarket.

The company has chosen IFRS 15 as the interpretation for revenue recognition.

The Company’s revenues result from the sale of goods or services and reflect the consideration to which the Company is and expect to be entitled. IFRS 15 requires the Company to assess revenue recognition based on a five-step model. For its customer contracts, the Company identifies the performance obligations (goods or services), determines the transaction price, allocates the contract transaction price to the performance obligations, and recognizes the revenue when (or as) the performance obligations are satisfied.

Revenue recognition is determined on a contract-by-contract basis by determining the terms and performance obligations given in a specific contract. Based on the specific contract and its obligations, revenue is either recognized at a point in time or over time. Revenue is recognized over-time using the method that best depicts the pattern of the transfer of control over time. The method applied is the cost-to-cost input method, adjusted as time and goods are delivered to the customer. Contract costs are expensed as incurred.

Ved vurdering af kontraktens færdiggørelsesgrad tages der højde for påløbne omkostninger, som kan henføres til ineffektivitet eller ikke afspejler overgangen af kontrol til kunden. Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætning kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

**Type af varer eller tjenesteydelser**

Virksomheden genererer indtægter fra kundekontrakter fra to hovedstrømme: i) Udstyr og projekter og ii) Service og eftermarked. Salget af udstyr og projekter genereres fra både standard og tilpasset udstyr.

*Standardudstyr*
Virksomheden indregner indtægter på det tidspunkt, hvor den opfylder en leveringsforpligtelse ved at overføre kontrollen med en vare eller tjenesteydelse til kunden, hvilket generelt sker ved aftalte incoterms, som hovedsageligt er ved forsendelse. Kunden har kontrol over en vare eller tjenesteydelse, når den har mulighed for at bruge og opnå stort set alle de resterende fordele ved varen eller tjenesteydelsen. Hvis kundens accept af produkter ikke er sikret, indregnes indtægter kun ved formel kundes accept.

*Tilpasset udstyr*
Størstedelen af virksomhedens indtægter stammer fra standardudstyr, men i visse kontrakter kræver tilpasningen, at udstyret kvalificeres som tilpasset udstyr. Tilpasset udstyr opstår, når virksomheden skaber en vare, som den ikke kan sælge til en anden kunde uden væsentlig omarbejdning, og virksomheden vil pådrage sig betydelige økonomiske tab ved at dirigere aktivet til en anden brug. Sådant salg af tilpasset udstyr indregnes som indtægter over tid, hvis virksomheden har en håndhævelig ret til betaling for det gennemførte arbejde til dato.

*Projekter*
Projektkontrakter omfatter typisk
•udstyr (standardprodukt eller tilpasset),
•design, placering, installation og idriftsættelse af udstyret.

Salget af hydrogen tankningsudstyr omfatter ofte en standard installationsservice og idriftsættelse, hver vurderet som en individuel leveringsforpligtelse. Indtægtsindregning for udstyr afhænger af vurdering af standard- eller tilpasset udstyr. Indtægter for installation og idriftsættelse indregnes over tid ved måling af fremdrift af arbejdet (produktionsmetoden).

When assessing the degree of completion of the contract, incurred costs that can be attributed to inefficiency or do not reflect the transfer of control to the customer are taken into account. When the outcome of a construction contract cannot be reliably estimated, revenue is only recognized to the extent that the incurred costs are likely to be recovered.

**Type of goods or services**

The Company generates revenue from customer contracts from two principal sources: i) Equipment and projects and ii) Service and aftermarket. The equipment and projects sales are generated from both standard and customized equipment.

*Standard equipment*
The Company recognizes revenue at the point in time at which it satisfies a performance obligation by transferring the control of a good or service to the customer, generally this upon agreed incoterms, which is mainly at shipment. The customer has control of a good or service when it has the ability to direct the use of and obtain substantially all of the remaining benefits from the good or service. If customer acceptance of products is not assured, revenue is recorded only upon formal customer acceptance.

*Customized equipment*
Most of the Company's revenue stems from standard equipment, however, in certain contracts the customization required qualifies customized equipment. Customized equipment occurs when the Company is creating a good that it cannot sell to another customer without significant re-work and the Company would incur significant economic losses to direct the asset for another use. Such sale of customized equipment is recognized as revenue over-time if the Company has an enforceable right to payment for performance completed to date.

*Projects*
The project contracts typically comprise
• equipment (standard product or customized),
• design, siting, installation and commissioning of the equipment.

Sale of hydrogen fueling equipment often include a standard installation service and commissioning, each assessed as individual performance obligation. Revenue recognition for equipment depends on assessment of standard or customized equipment. Revenue for installation and commissioning is recognized over-time measuring progress using input method cost-to-cost.

*Service og eftermarked*
Service og eftermarked omfatter drift og vedligeholdelse (O&M), udvidet garanti, reparation, reservedele og tilbehør.

For separat solgte drifts- og vedligeholdelseskontrakter, hvor virksomheden har indvilliget i at levere rutinemæssige vedligeholdelsestjenester over en periode til en fast pris, indregnes indtægter på lineær basis over kontraktperioden, når ydelsen er leveret.

**Ændring i lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer**

Posten indeholder årets formindskelse eller forøgelse af lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer.

**Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer**

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

**Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger vedrørende virksomhedens primære aktivitet, der er afholdt i årets løb, herunder omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, ydelser på operationelle leasingkontrakter m.v.

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

**Aktiebaseret vederlæggelse**

Virksomheden aflønner udvalgte medarbejdere med Restricted Share Units (RSU's), som er en del af et aktiebaseret aflønningsprogram, der skal motivere og fastholde nøglemedarbejdere. Efter tildeling gælder udelukkende service-optjeningsbetingelser, som er mellem 2-3 år. Opnåelse af endelig ret kræver, at RSU-indehaveren fortsat er ansat i koncernen. Den aktiebaserede aflønning er en egenkapitalordning. Hver RSU giver, når den udnyttes, ret til én aktie i moderselskabet, Cavendish Hydrogen ASA. RSU'erne tildeles uden vederlag.

*Service and aftermarket*
Service and aftermarket comprise operations and maintenance (O&M), extended warranty, repair, spare parts and accessories.

For separately sold operating and maintenance contracts where the Company has agreed to provide routine maintenance services over a period of time for a fixed price, revenue is recognized on a straight-line basis over the contract period as the stand-ready obligation is time elapsed.

**Change in inventories of finished goods, work in progress and goods for resale**

The line item contains the year's decrease or increase in inventories of finished goods, work in progress and goods for resale

**Expenses for raw materials and consumables**

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

**Other external expenses**

Other external expenses comprise the year's expenses relating to the Company's core activities, including expenses relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, bad debts, payments under operating leases, etc.

**Staff expenses**

Staff costs include wages and salaries including compensated absence and pensions as well as other social security contributions etc. made to the entity's employees.

**Share-based payments**

The Company compensate selected employees with Restricted Share Units (RSU's) as part of a program to incentivize and retain key employees. When granted, there is only service-time based vesting conditions, which is between 2-3 years. Vesting requires the RSU-holder to still be an employee in the Group. The share-based payment is equity-settled. Each RSU, when exercised will give the right to one share in the parent company, Cavendish Hydrogen ASA. The RSU's are granted without consideration.

Dagsværdien af RSU'erne måles som aktiens kurs på tildelingstidspunktet, og medarbejderne har ikke ret til eventuelle udbytter i optjeningsperioden. Omkostningen vedrørende RSU'erne indregnes over optjeningsperioden i overensstemmelse med IFRS 2 – Aktiebaseret aflønning.

The fair value of the RSU's is measured as the grant-date price of the shares, and employees are not entitled to potential dividends while the RSU is unvested. The cost of the RSU's is recognized over the service period in accordance with IFRS 2 - Share-based payment.

**Af- og nedskrivninger**

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

**Amortisation, depreciation and impairment losses**

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

**Andre driftsindtægter/-omkostninger**

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets hovedaktivitet, herunder fortjeneste og tab ved salg af anlægsaktiver.

Herudover indgår indtægter fra tilskud til forskning- og udviklingsaktiviteter, der er udgiftsført over driften, samt indtægter fra omkostninger viderefaktureret til koncernselskaber.

**Other operating income and expenses**

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Company, including gains and losses on the sale of non-current assets.

Moreover, revenues from grants for research and development activities expensed in the income statement are recognised, as well as income from costs reinvoiced to group companies.

**Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder**

Udbytte fra dattervirksomheder indtægtsføres i resultatopgørelsen, når de vedtages på generalforsamlingen i dattervirksomheden. Dog modregnes udbytte som vedrører indtjening i dattervirksomheden før modervirksomheden overtog denne i kostprisen for dattervirksomheden.

**Income from investments in subsidiaries**

Dividends from subsidiaries are recognised as income in the income statement when adopted at the General Meeting of the subsidiary. However, dividends relating to earnings in the subsidiary before it was acquired by the Parent Company are set off
against the cost of the subsidiary.

**Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen m.v.

**Financial income and expenses**

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Net financials include interest income and expenses as well as allowances and surcharges under the advance-payment-of-tax scheme, etc.

**Skat af årets resultat**

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

**Tax on profit/loss for the year**

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

# Noter til årsregnskabet
# *Notes to the Financial Statements*

## Balance

**Immaterielle anlægsaktiver**

*Udviklingsprojekter*

Omkostninger på udviklingsprojekter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre
eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over den periode, hvori udviklingsarbejdet forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør 5 år.

*Øvrige immaterielle anlægsaktiver*

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden.

Patenter og licenser afskrives over 3-5 år.

**Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

## Balance sheet

**Intangible fixed assets**

*Development projects*

Costs of development projects comprise salaries, amortisation and other expenses directly or indirectly attributable to the Company's development activities.

Development projects that are clearly defined and identifiable and in respect of which technical feasibility, sufficient resources and a potential future market or development opportunity in the enterprise can be demonstrated, and where it is the intention to manufacture, market or use the project, are recognised as intangible assets. This applies if sufficient certainty exists that the value in use of future earnings can cover cost of expenses for raw materials and consumables, other external expense and staff expenses involved and development costs. Other development costs are recognised in the income statement as incurred.

Development costs that are recognised in the balance sheet are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

On completion of a development project, development costs are amortised on a straightline basis over the estimated useful life.

As of the date of completion, capitalised development costs are amortised on a straight-line basis over the period of the expected economic benefit from the development work. The amortisation period is 5 years.

*Other intangible fixed assets*

Patents and licences are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses. Patents are amortised on a straight line basis over the remaining term of the patent, and licences are amortised over the term of the licence.

Patents and licences are amortised over 3-5 years.

**Property, plant and equipment**

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use .In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.

Desuden indregnes i kostprisen på egenopførte aktiver renteomkostninger i fremstillingsperioden på lån til finansiering af fremstillingen.

Also, the cost of self-produced assets includes interest expenses in the production period regarding loans to finance the production.

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

Gains or losses are calculated as the difference between the selling price less selling costs and the carrying amount at the date of disposal. Gains and losses from the disposal of property, plant and equipment are recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Bygninger | 15-50 år | Buildings | 15-50 years |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | 2-5 år | Other fixtures and fittings, tools and equipment | 2-5 years |

Restværdierne for anlægsaktiverne er fastsat til nul.

The fixed assets' residual values are determined at nil.

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt. Grunde afskrives ikke.

Depreciation period and residual value are reassessed annually. Land is not depreciated.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

In the case of changes in the depreciation period or the residual value, the effect on the depreciation charges is recognised prospectively as a change in accounting estimates.

**Nedskrivning af anlægsaktiver**

**Impairment of fixed assets**

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

The carrying amounts of intangible assets, property, plant and equipment and fixed asset investments are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

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

The recoverable amount is the higher of the net selling price of an asset and its value in use. The value in use is calculated as the present value of the expected net cash flows from the use of the asset or the group of assets and the expected net cash flows from the disposal of the asset or the group of assets after the end of the useful life.

Tidligere indregnede nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Previously recognised impairment losses are reversed when the reason for recognition no longer exists. Impairment losses on goodwill are not reversed.

**Kapitalandele i dattervirksomheder**

**Investments in subsidiaries**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Investments in subsidiaries are measured at cost. Where cost exceeds the recoverable amount, writedown is made to this lower value.

**Varebeholdninger**

**Inventories**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO metoden eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

Inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgs og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealisationsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses and costs of completion. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables equals landed cost.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs. Indirect production costs comprise the cost of indirect materials and labour as well as maintenance and depreciation of the machinery, factory buildings and equipment used in the manufacturing process as well as costs of factory administration and management.

**Tilgodehavender**

**Receivables**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris.

Receivables are measured at amortised cost.

Virksomheden har som fortolkningsbidrag for nedskrivninger af finansielle tilgodehavender valgt IAS 39.

The Company has chosen IAS 39 as interpretation for impairment of financial receivables.

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.

An impairment loss is recognised if there is objective evidence that a receivable or a group of receivables is impaired. If there is objective evidence that an individual receivable has been impaired, an impairment loss is recognised on an individual basis.

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

Receivables in respect of which there is no objective evidence of individual impairment are tested for objective evidence of impairment on a portfolio basis. The portfolios are primarily based on the debtors' domicile and credit ratings in line with the Company's risk management policy. The objective evidence applied to portfolios is determined based on historical loss experience.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringssats anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Impairment losses are calculated as the difference between the carrying amount of the receivables and the present value of the expected cash flows, including the realisable value of any collateral received. The effective interest rate for the individual receivable or portfolio is used as discount rate.

**Igangværende arbejder for fremmed regning**

**Contract work in progress**

Igangværende leverancer af serviceydelser og igangværende entreprisekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket acontofaktureringer. Salgsværdien opgøres på grundlag af færdiggørelsesgraden på balance dagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden opgøres på grundlag af de afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på det enkelte igangværende arbejde.

Service supplies and contract work in progress for third parties are measured at the market value of the work performed less progress billings. The market value is calculated based on the stage of completion at the balance sheet date and the total expected income from the relevant contract. The stage of completion is calculated based on the expenses incurred relative to the expected total expenses relating to the relevant contract.

Når resultatet af en igangværende kontrakt ikke kan skønnes pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger i det omfang disse forventes at blive dækket af køber.

Where the outcome of contract work in progress cannot be estimated reliably, the market value is measured at the expenses incurred in so far as they are expected to be paid by the purchaser.

Hvis de samlede omkostninger på det igangværende arbejde forventes at overstige den samlede salgsværdi, indregnes det forventede tab som en tabsgivende aftale under hensatte forpligtelser og omkostningsføres i resultatopgørelsen.

Where the total expenses relating to the work in progress are expected to exceed the total market value, the expected loss is recognised as a lossmaking agreement under "Provisions" and is expensed in the income statement.

Værdien af de enkelte igangværende arbejder med fradrag af acontofaktureringer klassificeres som aktiver, når salgsværdien overstiger acontofaktureringer og som forpligtelser, når acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

The value of work in progress less progress billings is classified as assets when the selling price exceeds progress billings and as liabilities when progress billings exceed the market value.

# Noter til årsregnskabet
# *Notes to the Financial Statements*

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Prepayments**

Prepayments recognised under "Assets" comprise prepaid expenses regarding subsequent financial reporting years.

**Likvider**

Mellemværender på koncernens cash pool-ordning anses som følge af ordningens karakter ikke som likvide beholdninger, men indgår i regnskabsposten gæld til tilknyttede virksomheder.

**Cash and cash equivalents**

Balances in the group's cash pool arrangement are, due to the nature of the arrangement, not considered as cash equivalents but are included in the financial statement item payables to group enterprises.

**Egenkapital**

***Reserve for udviklingsomkostninger***

Reserve for udviklingsomkostninger omfatter indregnede udviklingsomkostninger. Reserven kan ikke benyttes til udbytte eller dækning af underskud. Reserven reduceres eller opløses, hvis de indregnede udviklingsomkostninger udgår af virksomhedens drift. Dette sker ved overførsel direkte til egenkapitalens frie reserver.

**Equity**

***Reserve for development costs***

The reserve for development costs comprises recognised developments costs. The reserve cannot be used to distribute dividends or cover losses. The reserve will be reduced or dissolved if the recognised development costs are no longer part of the
Company's operations by a transfer directly to the distributable reserves under equity.

**Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Andre hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-3 år, samt øvrige hensættelser. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

**Provisions**

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Company has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Other provisions include warranty obligations in respect of repair work within the warranty period of 1-3 years and other provisions. Provisions are measured and recognised based on experience with guarantee work.

**Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser**

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikkeskattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

**Deferred tax assets and liabilities**

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

**Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen
indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

**Finansielle gældsforpligtelser**

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdien.

IAS 39 anvendes som fortolkningsbidrag for indregning af finansielle gældsforpligtelser.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities.

**Current tax receivables and liabilities**

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the onaccount taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

**Financial liabilities**

Financial liabilities are recognised at the date of borrowing at the net proceeds received less transaction costs paid. On subsequent recognition, financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value, using the effective interest rate. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan. Financial liabilities also include the capitalised residual lease liability in respect of finance leases.

Other liabilities are measured at net realisable value.

IAS 39 is used as interpretation for financial liabilities recognition.

**Deferred income**

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

**Ordreindgang**

Ordreindgang består af underskrevne og endelige købsordrer modtaget fra kunder med aftalt pris, mængde, timing, vilkår og betingelser indenfor en given periode. Det inkluderer ikke potentielle fremtidige ordrer.

**Ordrebeholdninger**

Ordrebeholdningen er ordreindgang, hvor omsætningen endnu ikke er indregnet.

**Order intake**

Order intake is defined as firm purchase orders with agreed price, volume, terms and conditions entered within a given period. The measure does not include potential change orders.

**Order Backlog**

Order backlog is order intake where revenue is yet to be recognized.

## Hoved- og nøgletal

## Financial Highlights

| **Forklaring af nøgletal** | **Explanation of financial ratios** |
|---|---|
| Bruttomargin<br>*Gross margin* | Bruttofortjeneste x 100 / Nettoomsætning<br>*Gross profit x 100 / Revenue* |
| Overskudsgrad<br>*Profit margin* | Resultat af primær drift x 100 / Nettoomsætning<br>*Profit/loss of primary operations x 100 / Revenue* |
| Soliditetsgrad<br>*Solvency ratio* | Egenkapital ultimo x 100 / Samlede aktiver ultimo<br>*Equity at year end x 100 / Total assets at year end* |
| Egenkapitalforrentning<br>*Return on equity* | Ordinært resultat efter skat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital<br>*Net profit for the year x 100 / Average equity* |