

Ørsted Årsrapport 2017



The Ørsted Way

Lad os skabe en verden, der udelukkende kører på grøn energi



Klimaforandringer er en af de største udfordringer, som verden står over for. I dag kører verden primært på fossile brændsler. Vi bliver nødt til at ændre den måde, vi forsyner verden med energi på, og skifte fra sort til grøn energi.

Hos Ørsted har vi en vision om en verden, der udelukkende kører på grøn energi. Vi vil revolutionere den måde, vi forsyner samfundet med energi på, ved at udvikle grønne, uafhængige og økonomisk bæredygtige energisystemer. Dermed skaber vi værdi for de samfund, vi er en del af, og for alle vores interessenter.

Vi arbejder efter fem styrende principper:

Integritet

Vi er åbne og troværdige og har en høj etik

Passion

Vi brænder for vores arbejde og er stolte af det, vi opnår

Team

Vi viser hinanden tillid og respekt, arbejder uformelt sammen og sætter pris på mangfoldighed

Resultater

Vi sætter overliggeren højt, tager ansvar og får de rigtige ting gennemført

Sikkerhed

Vi går aldrig på kompromis med vores sundhed og sikkerhed

Integritet er vores kerne. Passion er vores drivkraft. Team er vores styrke. Resultater giver os frihed. Altid med sikkerheden for øje.



Indhold

Ledelsesberetning

Overblik	4
Beretning fra formanden	5
Beretning fra koncernchefen	6
Vores geografiske tilstedeværelse	10
Vores forretningsmodel	11
Stærk fremgang i koncernens resultater	12
Forventninger til 2018	13
Finansielle mål og politikker	15

Koncern	16
Markedssituation	17
Vores strategi	20
Strategiske mål	23
Resultater	25
5-års oversigt	29
4. kvartal	30
Kvartalsoversigt, 2016-2017	33

Forretningsområder	34
Vores forretningsområder	35
Wind Power	36
Bioenergy & Thermal Power	40
Distribution & Customer Solutions	43

Governance	46
Risiko og risikostyring	47
Selskabsledelse	51
Vederlagsrapport	55
Aktionærinformation	58
Koncernledelsen	60
Bestyrelsen	61

Regnskab

Finansielt regnskab for koncernen	63
Resultatopgørelse	64
Totalindkomstopgørelse	65
Balance	66
Egenkapitalopgørelse	67
Pengestrømsopgørelse	68
Noteoversigt	69
Noter	70

ESG-koncernregnskab (supplerende information)	147
Indledning	148
Miljø	149
Samfund	151
Selskabsledelse	153
Regnskabsgrundlag	154

Finansielt regnskab for moderselskabet	155
Resultatopgørelse	156
Balance	156
Egenkapitalopgørelse	157
Noter	158

Påtegninger og ordliste	165
Ledelsespåtegning	166
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	167
Den uafhængige revisors erklæring med begrænset sikkerhed	171
Ordliste	172

Overblik

Beretning fra formanden	5
Beretning fra koncernchefen	6
Vores geografiske tilstedeværelse	10
Vores forretningsmodel	11
Stærk fremgang i koncernens resultater	12
Forventninger til 2018	13
Finansielle mål og politikker	15

Hovedsæde i Danmark

5.638
medarbejdere

Omsætning i 2017

59,5 mia. kr.



Beretning fra formanden

Omstillingen af energiforsyningen til grøn energi er en af de største udfordringer, verden står over for. Mere end 80% af verdens energiforsyning kommer i dag fra afbrænding af fossile brændsler, der leder til alvorlige klimaforandringer, og som påvirker menneskers livsbetingelser overalt på kloden. Hvis vi skal bremse den udvikling, er vi nødt til at forsyne verden med energi på en bæredygtig måde.

I Ørsted har vi på 11 år omstillet os fra et dansk forsyningselskab baseret på kul, olie og gas til et internationalt energiselskab baseret på grøn energi. I 2017 besluttede vi at udfase vores brug af kul inden 2023, og vi solgte vores olie- og gasforretning. Vi gav også vores danske privatkunder garanti for, at den strøm, de får fra os, stammer fra havvindmøller.

Med de beslutninger, vi traf i 2017, fuldførte vi vores strategiske omstilling fra sort til grøn energi. Ingen af de øvrige større energiselskaber i Europa er kommet så langt i deres omstilling, og blandt denne gruppe af selskaber er vi i dag det hurtigst voksende. Vi er således i dag et helt andet selskab. Derfor besluttede vi at skifte navn til Ørsted efter den verdenskendte danske videnskabsmand H.C. Ørsted.

Vores vision er en verden, der udelukkende kører på grøn energi. Vi har stærke kompetencer inden for bæredygtige energiløsninger i alle dele af vores forretning. Dem ønsker vi at



Med de beslutninger, vi traf i 2017, fuldførte vi vores strategiske omstilling fra sort til grøn energi. Ingen af de øvrige større energiselskaber i Europa er kommet så langt i deres omstilling.

bringe i spil i den omstilling til bæredygtige energisystemer, som verden står over for.

Vores ansvar inden for bæredygtighed er fundamental. Derfor driver vi vores virksomhed på en måde, der understøtter FN's verdensmål (SDG). I vores bæredygtighedsrapport har vi beskrevet, hvordan vi bidrager til disse mål.

Overskriften for vores strategi er 'Grøn vækst'. I de kommende år vil væksten først og fremmest komme fra vores udbygning inden for havvind, hvor vi har det største investeringsprogram i havvindbranchen. Vi ser også på nye vækstmuligheder inden for grøn energiproduktion, på

intelligente kundeløsninger og på løsninger, der integrerer produktion og forbrug.

I 2017 fortsatte vi vores utrættelige arbejde for at forbedre sikkerheden for vores medarbejdere og samarbejdspartnere. Vi nåede en ulykkesfrekvens med fravær på 1,6 - den laveste i koncernens historie. På den baggrund skifter vi nu til en endnu mere fintmasket målemetode, der omfatter alle ulykker, uanset om de fører til fravær.

Årets resultat fra de fortsættende aktiviteter blev på 13,3 mia. kr., det bedste resultat nogensinde. Bestyrelsen anbefaler

generalforsamlingen at hæve udbyttet fra 6 kr. til 9 kr. pr. aktie, så vi fastholder det attraktive udbytniveau.

På bestyrelsens vegne vil jeg gerne takke ledelsen og medarbejderne for at have skabt et af Europas mest succesfulde energiselskaber, der går foran i kampen for bæredygtige energisystemer.

Thomas Thune Andersen
Bestyrelsesformand

Beretning fra koncernchefen

Ørstedes vision om at skabe en verden, der udelukkende kører på grøn energi, blev underbygget af et stærkt 2017.

- Stærk fremgang i koncernens driftsresultat (EBITDA) på 18%
- Wind Powers EBITDA steg med 74% til 20,6 mia. kr., hvoraf frasalgene af 50% af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2 bidrog med knap halvdelen
- God fremdrift i udbygningen af nye havvindmølleparker
- Nye havvindprojekter tildelt i Tyskland og Storbritannien
- Vigtige milepæle for vores havvindprojekter i USA og Taiwan
- Indvielse af det biokonverterede Skærbækværk og opstart på biokonvertering af Asnæsværket
- Salg af olie- og gasforretningen
- Navneskift til Ørsted.

Resultater

Vi opnåede i 2017 et stærkt driftsresultat (EBITDA), som mere end levede op til vores forventninger ved årets begyndelse.

Den underliggende vækst i 2017 var på 56%. De gode resultater var drevet af endnu et stærkt år i Wind Power, hvor EBITDA steg med 74% og endte på 20,6 mia. kr. godt hjulpet af frasalgene af 50% af havvindmølleparkerne Walney Extension og Borkum Riffgrund 2. Hertil kom en stigning på 45% i indtjeningen fra vores producerende havvindmølleparker, hvor porteføljen udbygges løbende.

Det rapporterede EBITDA for 2017 endte på 22,5 mia. kr., svarende til en vækst på 18%. Vores afkast af den investerede kapital (ROCE) steg til 25% i 2017 fra 17% i 2016, når vi ser bort fra modtagne engangsbeløb fra gaskontrakter på 4,3 mia. kr. i 2016.

Nettoresultatet for den fortsættende del af koncernen steg med 1,1 mia. kr. til 13,3 mia. kr. Hertil kom et resultat fra den frasolgte upstream olie- og gasforretning på 6,9 mia. kr.

Den grønne andel af vores el- og varmeproduktion steg i 2017 med 14%-point til 64% som følge af omstillingen af vores kraftvarmeverker til bæredygtig biomasse og en øget produktion fra havvindmølleparkerne. Vores mål er, at mindst 95% af den el og varme, vi producerer i 2023, skal være grøn.



// **Vores mål er, at mindst 95% af den el og varme, vi producerer i 2023, skal være grøn.**

Strategisk udvikling

Vores vision er at skabe en verden, der udelukkende kører på grøn energi. Vi ønsker at gå forrest i omstillingen til grøn energi. Det gør vi ved løbende at investere i vores konkurrenceevne og kernekompetencer, så vi kan skabe muligheder for langsigtet og lønsom vækst inden for vedvarende energi.

Vores forretningsaktiviteter består af tre områder: havvind, forsyningsvirksomhed samt en portefølje af nye langsigtede vækstoptioner.

Inden for havvind har vi en ambitiøs udbygningsplan, hvorigennem vi vil fastholde og udbygge vores globale markedslederposition og fortsætte med at ekspandere i både nuværende og nye markeder. Vi vil ligeledes fastholde vores fokus på at nedbringe omkostningerne ved havvind og videreudvikle innovative tekniske løsninger. Havvind vil, de næste mange år, fortsat være den primære vækstmotor og investeringsprioritet for os og udgøre langt størstedelen af vores forretning. Den er vores strategiske kerne og vil fortsat blive prioritet, hvis koncernen skulle opleve flaskehalse i allokeringen af vores ressourcer. Vi forventer, at mere end 85% af vores bruttoinvesteringer vil gå til havvind med et gennemsnitligt afkast på den investerede kapital på 13-15% frem til og med 2023.

I vores forsyningsvirksomhed er vi godt i gang med at færdiggøre vores konverteringer fra fossile brændsler til bæredygtig biomasser, så kul kan udfases fuldstændigt fra 2023. Samtidig fortsætter vi udrulningen af intelligente elmålere, bygger et intelligent eldistributionsnet og har fokus på at forbedre kundernes oplevelse gennem digitalisering

og innovation af vores produkter. Vores forsyningsvirksomhed komplementerer vores vindforretning og giver os mulighed for at udvikle vertikalt integrerede, grønne energiløsninger. Derudover giver den os adgang til og indsigt i markedet og bidrager med en stabil og reguleret indtjening.

Den globale støtte til en accelereret grøn omstilling er stærk. Vi har over de seneste år skabt markant værdi gennem vores investeringer i grøn energi, og vi ønsker gradvist at udvide vores adgang til de betydelige, langsigtede vækstmuligheder inden for ikke bare havvind og bioenergi, men potentielt også andre grønne teknologier. Vi vil bygge på Ørstedes vision, kultur og kompetencer til at forfølge yderligere profitabel vækst.

Vores langsigtede vækst skal så vidt muligt være en diversificeret rejse kombineret med evnen til at skifte fokus og retning i takt med markedets udvikling. Vi kan ikke forudsige, hvad fremtiden vil bringe.

Vores strategi er baseret på visionen om et integreret grønt energisystem, hvor vedvarende teknologier kombineres med hinanden og energilagring, mere fleksible og intelligente forbrugsmønstre og elektrificering af transport, opvarmning og industri. Vi tror, at evnen til at tænke i sådanne integrerede løsninger på tværs af de forskellige teknologier og dele af energisystemet i sig selv kan blive en konkurrencemæssig fordel.

Porteføljen af nye vækstinitiativer omfatter blandt andet Renescience-teknologien, hvor vi forventer at sætte vores første fuldskala-anlæg i drift i første halvår af 2018. Derudover



Vi ønsker gradvist at udvide vores adgang til de betydelige, langsigtede vækstmuligheder inden for ikke bare havvind og bioenergi, men potentielt også andre grønne teknologier.

er vi ved at modne konceptet 'Energy-as-a-Service', hvor vi imødekommer vores industrielle kunders behov for innovative og grønne energiløsninger. Vi har også etableret en ny enhed, der arbejder med projekter inden for energilagring og solenergi, og vi kigger ligeledes nærmere på markedet for landvind. Disse vækstinitiativer er alle i en tidlig fase, og vi arbejder stadig på at etablere en skalerbar kommerciel model for dem. De forventes således ikke at bidrage væsentligt til koncernens finansielle udvikling på kort sigt, men vi udforsker dem som langsigtede vækstoptioner.

De nævnte vækstinitiativer er p.t. alle organiske, men vi vil også overveje fokuserede

opkøb, hvis vi finder strategisk relevante muligheder og vurderer, at de kan skabe værdi. Både inden for havvind og nye, grønne vækstområder, hvor vi kan bygge videre på eksisterende kompetencer. Geografisk vil vi fokusere på Nordvesteuropa, Nordamerika og udvalgte markeder i Asien.

Hvad angår lagring, solenergi og landvind, ser vi først og fremmest muligheder for værdiskabelse der, hvor vi kan overtage projekter fra udviklere, der ikke har størrelsen, kompetencerne og kapitalen til at få det fulde udbytte af deres projekter. Vi har i bund og grund opbygget vores førerposition inden for havvind ud fra den samme forretningsmodel.

Der er selvfølgelig forskel på teknologien og markedsdynamikken inden for havvind, landvind, lagring og solenergi. Vi ser dog også mange lighedspunkter, hvor vi kan overføre vores erfaring fra vores eksisterende forretning. I betragtning af havvindforretningens styrke og vækst er vi ikke under pres for at udforske nye grønne forretningsområder, men hvis der skulle være nye attraktive muligheder inden for lignende vedvarende teknologier, vil en bredere portefølje yderligere styrke vores strategiske skaleringsmuligheder og langsigtede vækstmuligheder.

Året har også budt på et navneskifte til Ørsted, som bedre understøtter vores position som et førende grønt energiselskab. Navnet er en hyldest til den danske videnskabsmand H.C. Ørsted, hvis nysgerrighed, dedikation og dygtighed bl.a. førte til opdagelsen af elektromagnetisme, som i dag er en central komponent i produktionen af elektricitet og dermed det moderne samfund. Navnet er generelt blevet godt modtaget både internt i virksomheden og hos vores eksterne interessenter. Nogle få bærere af navnet Ørsted har dog valgt at indgive en stævning til Sø- og Handelsretten for at forhindre vores brug af navnet. Det er vi naturligvis ked af, da vi har ønsket at etablere et venskabeligt og respektfuldt forhold til alle bærere af navnet. Vi mener fortsat, at vi er fuldt berettigede til at navngive vores virksomhed efter H.C. Ørsted.

Kapitalallokering

Fra 2019 forventer vi, at vores forretningsaktiviteter genererer tilstrækkelige pengestrømme til at finansiere vores planlagte porteføljeinvesteringer.

Størstedelen af vores kapital vil gå til at understøtte vores eksisterende, ambitiøse vækstplan inden for havvind, hvor vi har en ambition om at nå en installeret kapacitet på 11-12 GW ved udgangen af 2025. Herudover vil vi færdiggøre den nævnte konvertering af vores kraftvarmewærker til bæredygtig biomasse og installere en million intelligente elmålere.

Vi fastholder vores stærke commitment til vores ratingmål (BBB+/Baa1) og de til enhver tid udmeldte forventninger til udbyttebetalinger. Vores kapitalstruktur giver rum til at øge udbyttebetalingen fra 6 kr. til 9 kr. pr. aktie, svarende til et samlet udbytte for 2017 på 3,8 mia. kr. Det er en væsentlig stigning i forhold til vores udmelding ved børsnoteringen og skyldes stærke og voksende pengestrømme fra vores producerende havvindmølleparker. Vi forventer fortsat at øge udbyttet årligt med en høj encifret procentsats fra det nye udgangspunkt frem til 2020.

Selv i lyset af de nuværende, ambitiøse investeringsplaner, den klare commitment til vores ratingmål og det øgede udbytte vil vi inden for et par år forventeligt have yderligere finansiell kapacitet. Det betyder, at vi efter det forventede delvise frasalg af Hornsea 1 fremover udelukkende vil benytte os af farm-downs, såfremt vi fortsat kan opnå en særskilt værdiskabelse eller en væsentlig spredning af vores markeds- og projektrisici.

Vi vil anvende eventuel yderligere overskydende finansiell kapacitet på værdiskabende vækstinvesteringer, der komplementerer vores nuværende investeringsplan, såfremt vi ser relevante muligheder i markedet.

Overskydende kapital herudover vil blive givet tilbage til vores aktionærer i form af udbytte og/eller aktietilbagekøb.

Wind Power

Vi nåede en række nye milepæle i vores ambitiøse, grønne strategi i 2017. Britiske Burbo Bank Extension og tyske Gode Wind 1 og 2 blev indviet i forsommeren og bidrog betydeligt til vores fortsat stigende indtjening fra producerende havvindmølleparker. I 2017 blev alle turbiner på Race Bank og første del af Walney Extension installeret. Race Bank blev sat i fuld drift i januar 2018 og Walney Extension forventes at følge i andet halvår af 2018. Udbygningen af vores portefølje i 2017 omfattede også tyske Borkum Riffgrund 2, hollandske Borssele 1 og 2 og britiske Hornsea 1, som bliver verdens største havvindmøllepark, når den står færdig.

Vi fortsatte vores partnerskabsmodel i 2017 med frasalg af 50% af Walney Extension til PKA og PFA samt 50% af Borkum Riffgrund 2 til Global Infrastructure Partners. Frasalgene viser den fortsat betydelige interesse fra investorer i den grønne omstilling og Ørstedes markedsførende partnerskabsmodel.

I april vandt vi retten til at bygge tre havvindmølleparker i den tyske del af Nordsøen. To af dem blev vundet med et bud, hvor vi ikke vil modtage tilskud. Projekterne er planlagt til at blive sat i drift i 2024, såfremt vi som forventet træffer endelige investeringsbeslutninger i 2021.

I september blev vi tildelt en kontrakt til at bygge Hornsea 2 i Storbritannien, som med en kapacitet på 1,4 GW vil overgå Hornsea 1 som

verdens største havvindmøllepark, når den er opført i 2022. Prisen på differencekontrakten (CfD) var 50% lavere end ved den forrige CfD-runde for blot to år siden. Faldet illustrerer de hastige omkostningsreduktioner i branchen, der har gjort havvind konkurrencedygtig i forhold til konventionel elproduktion baseret på fossile brændsler.

Vi er hele tiden opmærksomme på nye muligheder for at udbygge vores portefølje, skabe yderligere værdi og fastholde vores markedsposition. Dette gælder både i Europa, hvor interessen for havvind stadig er høj, og via forretningsudvikling på nye markeder som USA og Taiwan. I efteråret kom regeringerne i Storbritannien og Holland således med nye ambitiøse mål for yderligere udbygning af havvind i perioden 2020-2030.

I USA afgav vi i december et bud i den første havvindauktion i Massachusetts sammen med vores partner Eversource Energy, hvor vi deltog med Bay State Wind-projektet. De eller det foretrukne bud forventes at blive valgt i april 2018 og vil resultere i en invitation til forhandling af en fastprisaftale med de tre lokale eldistributionsselskaber. Herudover indgik vi en partnerskabsaftale med Dominion Energy om et udviklingsprojekt ud for kysten i Virginia med henblik på videre udbygning af havvind i Virginia.

Havvind bliver en vigtig komponent i Taiwans fremtidige energiforsyning og er derfor også et potentielt attraktivt marked for os. I slutningen af 2017 anbefalede det taiwanske VVM-evalueringspanel en godkendelse af vores miljøundersøgelse af de fire Greater Changhua-projekter med en samlet kapacitet

på op til 2,4 GW. En endelig godkendelse forventes i første kvartal 2018. Herudover har vi indgået samarbejde med lokale taiwanske selskaber om komponenter til fremtidige projekter. Vi forventer, at det første af de potentielle projekter i Taiwan kan idriftsættes i starten af 2020'erne.

Bioenergy & Thermal Power

I tråd med den overordnede strategi fortsætter vi omstillingen til bæredygtig biomasse på de danske kraftvarmeverker. Udfasningen af kul er i fuld gang, og fra 2023 vil vi ikke længere bruge kul til at producere el og varme. I oktober 2017 indviede vi Skærbækværkets nye anlæg, der nu kan køre op til 100% på bæredygtig biomasse. Vi indgik også en aftale om at konvertere Asnæsværket til at benytte bæredygtig biomasse fra 2019. Nu mangler vi kun Esbjergværket for at nå vores mål om at blive kulfrie.

Vores første kommercielle Renescience-anlæg i Northwich, Storbritannien, blev opført i 2017. Ved hjælp af enzymbehandling omdanner anlægget usorteret husholdningsaffald til biogas og genanvendelige materialer. Arbejdet med at teste og optimere anlæggets mekaniske dele pågår stadig og har taget længere tid end først antaget. Vi forventer at kommissionere anlægget i første halvår af 2018. Når anlægget er i fuld drift, forventer vi, at det kan behandle affald fra ca. 110.000 britiske husholdninger.

Distribution & Customer Solutions

Som led i den grønne omstilling valgte vi i begyndelsen af året, at vores 733.000 private elkunder i Danmark skal have dækket deres samlede forbrug via grøn strøm produceret

fra vores havvindmølleparker, uden at det medfører meromkostninger for dem. Siden 1. januar 2017 har vi derfor leveret grøn strøm til alle vores privatkunder. Vi indkøber certifikater fra vores egne danske havvindmølleparker, som modsvarer den strøm, vores privatkunder forbruger.

Inden udgangen af 2020 skal alle vores danske elkunder have intelligente målere. Efter et succesfuldt pilotprojekt i slutningen af 2016 og starten af 2017 påbegyndte vi den store udrulning i juni. Ved udgangen af 2017 havde vi taget 183.000 målere i brug. I samarbejde med målerproducenten Kamstrup står vores eldistributionsselskab, Radius, for udskiftningen af mere end en million elmålere på Sjælland.

Medarbejdere

Sikkerhed og trivsel har et meget stærkt fokus i Ørsted. Vi fastholdt i årets løb den positive udvikling i koncernens ulykkesfrekvens (LTIF) og havde ingen ulykker af livsforændrende karakter. Derudover så vi igen en positiv tilbagemelding fra vores medarbejdere i dette års klimamåling. Vi mener, at trivsel, sikkerhed og resultater går hånd i hånd. Vi arbejder derfor kontinuerligt på at opretholde og øge arbejdsglæden og sikkerheden for vores medarbejdere.

Vi har fra 2018 indført et nyt mål for sikkerhed, TRIR (total recordable injury rate). Dette mål er mere omfattende end LTIF og inkluderer, ud over ulykker med fravær, også ulykker uden fravær, hvor medarbejderen ikke kan udføre sit normale arbejde, eller hvor der er modtaget lægebehandling. Der er således flere nuancer i TRIR-målet end det hidtidige LTIF-mål, hvilket vi mener, afspejler hverdagen i Ørsted

bedre og vil være med til at sætte et endnu højere ambitionsniveau for vores arbejde med sikkerhed.

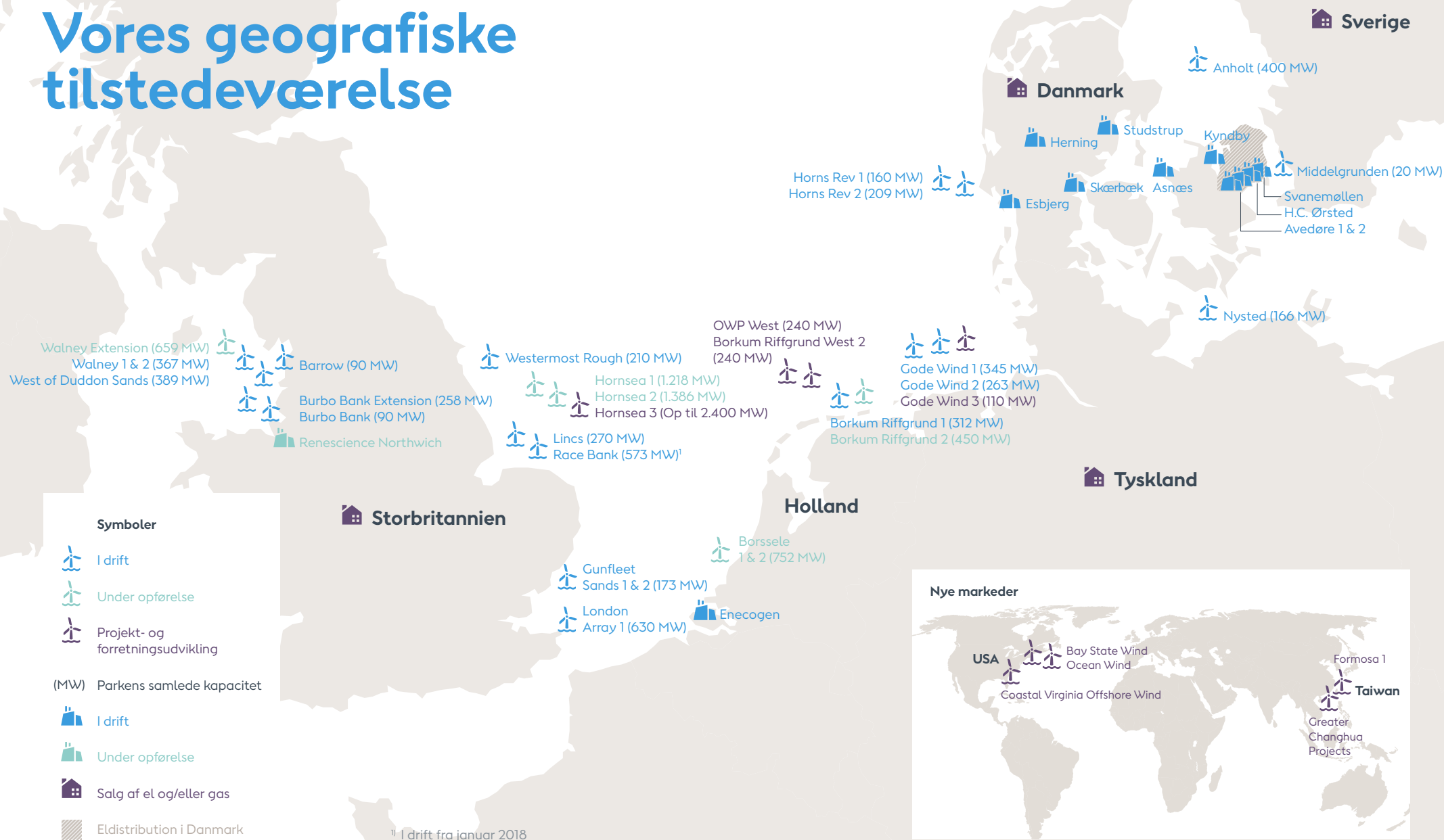
Vores medarbejdere har igennem 2017 endnu engang leveret en dedikeret indsats, som de skal have meget stor tak og anerkendelse for. Deres stærke kompetencer, entreprenørånd og passion for det, som Ørsted står for og arbejder med, er selve grundlaget for vores virksomhed.



Henrik Poulsen

Adm. direktør og koncernchef

Vores geografiske tilstedeværelse



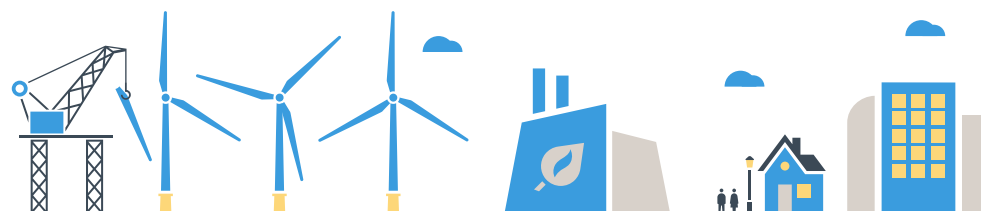
Vores forretningsmodel

Sådan skaber vi en verden, der udelukkende kører på grøn energi

Vigtige ressourcer

Kerneaktiviteter

Værdiskabelse



Finansiell kapital

Vi finansierer vores investeringer via pengestrømme fra driften, låntagning og frasalg af ejerandele



Energiaktiver

Vi investerer i skalerbare, innovative grønne teknologier og løsninger



Naturressourcer

Vi er afhængige af naturressourcer, som fx biomasse, samt sites, hvor der er fordelagtige vindhastigheder og havbundsforhold



Menneskelige ressourcer

Vi har brug for dygtige medarbejdere for at kunne drive vores forretning



Innovativ kultur

Vi udvikler løbende konkurrencedygtige energiløsninger gennem innovation



Inddragelse af interessenter

Vi er afhængige af at have konstruktive relationer til vores vigtigste interessenter for at sikre de rette rammebetingelser for vores forretning

Udvikling og konstruktion

Drift og vedligeholdelse

Salg og optimering



Wind Power

Udvikler og bygger havvindmølleparker. Der er fem havvindmølleparker under opførelse

Ejer 23 havvindmølleparker, hvoraf vi driver 19

Anvender vores partnerskabsmodel og realiserer værdi



Bioenergy & Thermal Power

Konverterer vores kul- og gasfyrede kraftvarmeværker til bæredygtig biomasse

Ejer og driver ti værker i Danmark og et i Holland

Indgår langsigtede kontrakter med vores varmekunder og sælger el til markedet



Distribution & Customer Solutions

Moderniserer vores eldistributionssystem i Danmark

Driver og vedligeholder vores netinfrastruktur

Styrer koncernens overordnede energiportefølje og tilbyder gas-, el- og energiløsninger til vores kunder



Vi skaber værdi for vores aktionærer i form af konkurrencedygtige samlede afkast



Vi tager hånd om store samfundsmæssige udfordringer ved at udvikle grønne, uafhængige og økonomisk bæredygtige energisystemer, der reducerer udledningen af drivhusgasser



Vi opfylder vores kunders energibehov ved at levere grønne, innovative og effektive energiløsninger

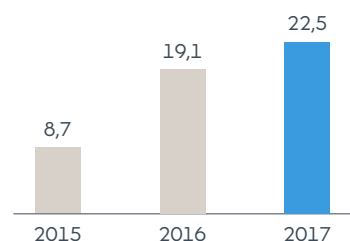


Vi arbejder kontinuerligt på at sikre et bæredygtigt arbejdsliv og fokuserer hele tiden på at være **en god og sikker arbejdsplads** med motiverede og tilfredse medarbejdere

Stærk fremgang i koncernens resultater

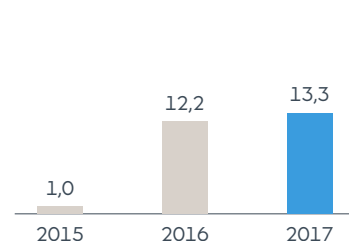
Driftsindtjening (EBITDA), mia. kr.

Stigningen skyldtes dels 45% vækst i indtjeningen fra vores producerende havvindmølleparker, dels større partnerskabsindtægter fra frasalg af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2. Stigningen blev delvist modsvaret af, at 2016 var positivt påvirket af modtagne kompensationer på 4,3 mia. kr. fra genforhandlinger af gaskøbskontrakter.



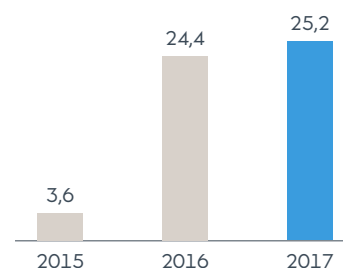
Årets resultat (fortsættende aktiviteter), mia. kr.

Stigningen skyldtes primært det højere EBITDA delvist modsvaret af avance ved salg af gasdistributionsnettet i 2016.



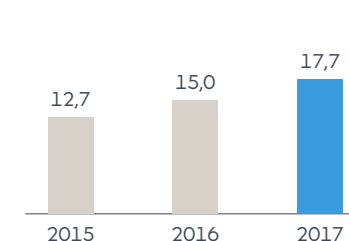
Afkast af investeret kapital (ROCE), %

ROCE steg med 1%-point som følge af det højere EBITDA, der delvist blev modsvaret af højere bindinger i investeret kapital som følge af vores fortsat høje investeringsniveau. ROCE udgjorde 17% i 2016 justeret for modtagne kompensationer fra genforhandlinger.



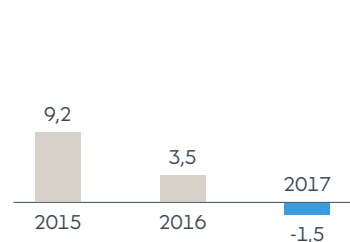
Bruttoinvesteringer, mia. kr.

Investeringerne var særligt store i 2017, hvor vi havde flere havvindmølleparker under opførelse, herunder Walney Extension, Race Bank, Borkum Riffgrund 2 og Hornsea 1.



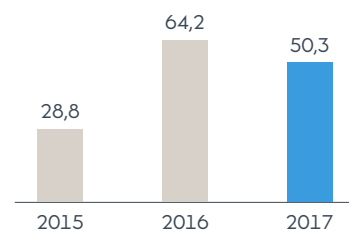
Rentebærende nettogæld, mia. kr.

Nettogælden faldt med 5 mia. kr. som følge af provenuet fra salget af Oil & Gas-forretningen og driften frem til salget. Koncernens fortsættende aktiviteter opnåede ligeledes et positivt frit cashflow på trods af de store investeringer.



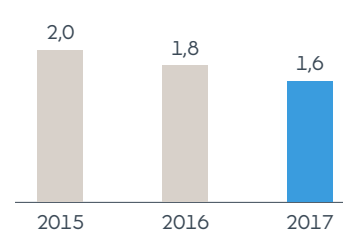
Kreditnøgletal (FFO/justeret nettogæld¹⁾ %

Faldet i FFO/justeret nettogæld skyldtes primært et lavere FFO, idet gevinster ved de delvise frasalg af havvindmølleparker ikke medtages i beregningen. Gevinsterne ved frasalg var 8 mia. kr. større end i 2016, der til gengæld var positivt påvirket af kompensationer fra genforhandlinger. Til gengæld var gælden lavere end i 2016.



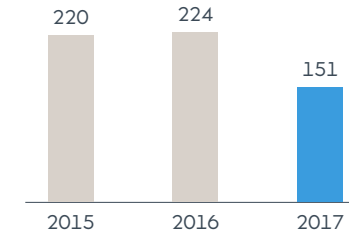
Sikkerhed, LTIF

Vores fortsatte fokus på sikkerhed resulterede i en historisk lav ulykkesfrekvens i 2017. Vi har fra 2018 indført et nyt mål for sikkerhed (TRIR - total recordable injury rate).



CO₂-udledning, gCO₂e/kWh

CO₂-udledningen faldt som følge af biomassekonverteringen inden for el- og varmeproduktion samt en 42% højere produktion fra havvindmølleparkerne.



¹⁾ Nettogælden tillagt 50% af hybridkapitalen, bundne likvide beholdninger og værdipapirer (eksklusive repo-forretninger), nutidsværdi af leasingydelser samt retableringsforpligtelser fratrukket udskudt skat.

Forventninger til 2018

Ny EBITDA guidance metode

Vi har i 2018 valgt at ændre måden, vi guider på. Fremover vil vores guidance kun inkludere effekten fra de partnerskabsaftaler inden for havvind, vi allerede har indgået. Tidligere inkluderede vores forventninger tillige effekten fra partnerskabsaftaler, som vi forventede at indgå i løbet af året. Det gjorde vores forventninger særligt følsomme over for timingen af de delvise frasalg i Wind Power samt fordelingen af indtjeningen mellem årene. I 2017 udgjorde indtjening fra de nye partnerskaber vedrørende Borkum Riffgrund 2 og Walney Extension 9,8 mia. kr.

EBITDA

EBITDA (business performance) uden nye partnerskabsaftaler forventes at udgøre 12-13 mia. kr. i 2018. Forventningerne er baseret på den nedenfor angivne forventede udvikling i forretningsområderne (sammenlignet med 2017).

Wind Power (uden nye partnerskabsaftaler) – højere

- Indtjeningen fra producerende havvindmølleparker forventes at stige som følge af fuld idriftsættelse af Race Bank i januar 2018 og Walney Extension i andet halvår 2018 samt højere indtjening fra Burbo Bank Extension, der blev færdiggjort i maj 2017

- Indtjeningen fra allerede indgåede partnerskabsaftaler forventes at falde i forhold til 2017, hvor særligt Race Bank, men også Burbo Bank Extension og Gode Wind 1 og 2 bidrog til indtjeningen. I 2018 vil indtægterne fra allerede indgåede partnerskaber primært vedrøre Walney Extension og Borkum Riffgrund 2
- Øvrige aktiviteter forventes at bidrage mere negativt end i 2017 som følge af højere udgiftsførte projektudviklingsomkostninger.

Bioenergy & Thermal Power – højere

- Det samlede EBITDA fra el- og varmeforretningen forventes at stige, primært som følge af den afsluttede biokonvertering af Skærbækværket. Indtjeningen fra systemdelser forventes at ligge på samme niveau som 2017.

Distribution & Customer Solutions – væsentligt lavere

- Indtjeningen fra Distribution forventes at være på niveau med 2017
- Markets opnåede i 2017 høj indtjening fra gasportefølje- og tradingaktiviteter. Vi forventer lavere indtjening fra disse aktiviteter i 2018, da de stigende gaspriser i 2017 førte til en regnskabsmæssig stigning i værdien af gas på lagre, særligt i slutningen af året. Dette vil alt andet lige resultere i en modsatrettet negativ effekt i 2018, når vi sælger gassen

Forventninger til 2018, mia. kr.

	2018 Guidance	2017 Realiseret
EBITDA (uden nye partnerskaber)*	12-13	12,7
Wind Power (uden nye partnerskaber)*	Højere	10,8
Bioenergy & Thermal Power	Højere	0,2
Distribution & Customer Solutions	Væsentligt lavere	2,1
Bruttoinvesteringer	16-18	17,7

* Ekskluderer EBITDA fra partnerskabsaftaler indgået efter 1. januar 2018 (henholdsvis 2017)



EBITDA-udmeldingen for koncernen er den gældende udmelding, mens den retningsgivende indtjeningsudvikling pr. forretningsområde støtter denne. Højere/lavere angiver retningen for forretningsområdets indtjening i forhold til resultatet i 2017.

- Indtjeningen fra LNG var i 2017 negativt påvirket af en stigning i vores hensættelse vedrørende vores kapacitet i Gate terminalen i Rotterdam. Indtjeningen forventes derfor forbedret i 2018.

Hornsea 1

Vi forventer stadig at frasælge 50% af Hornsea 1 i enten anden halvdel af 2018 eller 2019. Skulle salget ske i 2018 vil EBITDA inklusiv nye partnerskabsaftaler forventeligt være højere end 2017-niveauet på 22,5 mia. kr. Med en kapacitet på 1,2 GW er parken omkring 75% større end Walney Extension.

Bruttoinvesteringer

Bruttoinvesteringerne for 2018 forventes at udgøre 16-18 mia. kr. Forventningerne afspejler et højt aktivitetsniveau i Wind Power (Walney Extension, Hornsea 1, Borkum Riffgrund 2, Borssele 1 og 2 og Hornsea 2), biomassekonvertering af Asnæsværket samt opsætning af intelligente elmdålere.

Igangværende arbejder

I tillæg til bruttoinvesteringerne har vi væsentlige midlertidige pengebindinger til at opføre transmissionsaktiver til havvindmølleparker i Storbritannien samt at opføre havvindmølleparker for vores partnere. Disse pengebindinger indgår i pengestrømme fra drift.

Ved udgangen af 2017 udgjorde disse pengebindinger i igangværende arbejder 7,5 mia. kr. Vi forventer at sælge Burbo Bank Extension transmissionsaktivet i løbet af første halvår 2018, men vi forventer stadig, at pengebindingerne i igangværende arbejder vil stige i løbet af 2018 som følge af opførelsen af transmissionsaktiver vedrørende Hornsea 1 og Hornsea 2. Vores opførelse af Borkum Riffgrund 2 og Walney Extension for partnere vil nogenlunde balancere, da vi løbende vil modtage milepælsbetalinger fra vores partnere relateret hertil.

Udsagn om fremtiden

Årsrapporten indeholder udsagn om fremtidige forhold, herunder om de finansielle forventninger og mål samt vores finansielle politikker. Disse udsagn er ifølge deres natur usikre og forbundet med risici. Mange direkte og indirekte faktorer kan bevirke, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

Eksempler på sådanne faktorer omfatter, men er ikke begrænset til, ændringer i temperatur, vindforhold og nedbørsmængder, udviklingen i inflation og på valuta, el-, gas-, kul-, CO₂-, olie-, og rentemarkederne, ændringer i lovgivning, regulering eller standarder, forandring af konkurrencesituationen på vores markeder, leveringssikkerhed og brud på kabler eller andre driftsnedbrud. Der henvises til kapitlet 'Risiko og risikostyring' samt note 7.

Usikkerheder, priser og prissikring

Vores havvindmølleparker er i vid udstrækning underlagt offentligt regulerede priser, hvor vi har stor sikkerhed om indtægterne. Vi kender således prisen pr. produceret MWh for de fleste parker i Danmark og Tyskland samt CfD-parkerne i Storbritannien. For vores britiske ROC-parker kender vi endvidere tilskuddet pr. produceret MWh, som vi får i tillæg til markedsprisen. ROC-elementet forventes at udgøre 60% af de samlede indtægter fra disse parker i 2018. De offentligt regulerede priser og tilskud i 2018 forventes i alt at udgøre 78% af indtægterne fra vores producerende havvindmølleparker.

Den del af produktionen fra vores havvindmølleparker og kraftværker, hvor vi er eksponeret over for markedspriser, er i stor udstrækning prissikret for 2018. Det samme gælder for vores valutarisici. Ved udgangen af 2017 udgjorde markedsværdien af finansielle sikringsinstrumenter vedrørende vores drift og frasalg af aktiver, der er udskudt til indregning i business performance EBITDA i 2018, -0,2 mia. kr. Denne effekt er indregnet i forventningerne til 2018 (se note 1.1).

Den væsentligste usikkerhed om driftsindtjeningen fra de eksisterende aktiviteter i 2018 knytter sig til størrelsen af vores elproduktion, som er afhængig af vindforholdene, indfasning af produktionen fra nye parker, eventuelle driftsnedbrud samt i mindre omfang indtjeningen fra allerede indgåede partnerskabsaftaler og varme- og marked tradingaktiviteterne.



Finansielle mål og politikker

Finansielle mål

Vores mål er et afkast af investeret kapital (ROCE) på 12-14% i gennemsnit for koncernen i perioden 2018-2023 (tidligere 2017-2023). Wind Power er den væsentligste bidragsyder med en målsætning på 13-15% over samme periode. Vi har fastholdt målet, selvom vi nu har fraregnet 2017, hvor vi opnåede et ROCE på 25% for koncernen og 28% for Wind Power.

I Bioenergy & Thermal Power er fokus på at opnå positive frie pengestrømme (FCF). På baggrund af biomassekonverteringen af vores kraftvarmeverker og udbygningen af nye bioenergiløsninger forventer vi positive frie pengestrømme for Bioenergy & Thermal Power fra 2018.

Vi introducerer i år et nyt retningsgivende mål for driftsindtjeningen fra vores producerende havvindmølleparker, da disse vil komme til at stå for en stadig større andel af vores samlede indtjening inden for en kortere årrække. Vi forventer således en gennemsnitlig årlig stigning i EBITDA fra porteføljen af producerende havvindmølleparker (inklusiv drifts- og vedligeholdsaftaler samt elkøbsaftaler) på 13%-14% i perioden fra 2017 til 2023 fra udgangspunktet på 8,5 mia. kr i 2017. Porteføljen omfatter de nuværende besluttede havvindmølleparker til og med Hornsea 2 og tager ikke højde for farm-downs udover Hornsea 1, hvor vi forventer et delvist frasal i anden halvdel af 2018 eller 2019.

Finansielle politikker

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 9 kr. pr. aktie for regnskabsåret 2017, svarende til en stigning på 50% og et samlet udbytte på 3,8 mia. kr. Dette er en væsentlig højere stigning end udbyttepolitikken, der blev revideret i forbindelse med børsnoteringen, tilsiger. Forøgelsen er drevet af en stærk og stigende pengestrøm fra vores producerende havvindmølleparker. Vi har stadig som målsætning at øge vores årlige udbytte med en høj encifret procentsats sammenlignet med det foregående års udbytte frem til 2020.

Vores udbyttepolitik og øvrige forventede kapitalallokering, som beskrevet i strategisektionen af denne årsrapport, er med forbehold for vores målsætning om at fastholde en ratingprofil på BBB+/Baa1.

Vi har ved udgangen af 2017 justeret vores kapitalstrukturnøgletal, så det ekskluderer effekten fra gevinster ved delvise salg af havvindmølleparker. Det har vi gjort for at tilpasse nøgletallet til den metode ratingbureauerne bruger. På trods af tilpasningen er det stadig vores målsætning at ligge på en ratio omkring 30% for FFO/justeret nettogæld.

Finansielle mål

	Mål	År
Afkast af investeret kapital (ROCE)		
Koncern	12%-14%	2018-2023
Wind Power	13%-15%	2018-2023
Distribution & Customer Solutions	9%-11%	2018-2023
Frie pengestrømme (FCF)		
Bioenergy & Thermal Power	Positivt	2018
Gennemsnitlig årlig stigning i EBITDA (CAGR)		
Producerende havvindmølleparker	13%-14%	2017->2023



Målet for ROCE er fastholdt, selv om vi har ekskluderet 2017, hvor vi opnåede et ROCE på 25%.

Vi har introduceret et nyt mål for vores producerende havvindmølleparker.

Finansielle politikker

Rating	Min. Baa1/BBB+/BBB+ (Moody's/S&P/Fitch)
Kapitalstruktur	~ 30% (FFO/justeret nettogæld)



Vores nuværende rating er i overensstemmelse med politikken.

Koncern

Markedssituation	17
Vores strategi	20
Strategiske mål	23
Resultater	25
5-års oversigt	29
4. kvartal	30
Kvartalsoversigt, 2016-2017	33



Markedssituation

Omstilling af globale energisystemer til vedvarende energi

De globale CO₂-niveauer ligger mere end 145% over niveauet før industrialiseringen i midten af 1800-tallet, og 2017 var det fjerde år i træk med ekstraordinært høje temperaturer. Ifølge Den Meteorologiske Verdensorganisation har ændringerne i atmosfæren i løbet af de sidste 70 år været mere bratte og voldsomme end nogensinde før.

Hovedparten af verdens lande anerkendte behovet for at bekæmpe klimaforandringerne ved at underskrive Paris-aftalen i 2016. I henhold til aftalen forpligter landene sig til at begrænse den globale temperaturstigning til under to grader frem mod år 2100. På G20-topmødet i Hamborg i juli 2017 blev betydningen af dette mål understreget, og lederne af G20-landene blev enige om, at det er nødvendigt at udvikle innovative energisystemer for at sikre en bæredygtig fremtid. I dag er mere end 75% af verdens elproduktion baseret på fossile brændsler og atomkraft.

Det er helt afgørende, at der er støtte i befolkningen til at fortsætte den grønne omstilling. For at få et indblik i befolkningens holdning til den grønne omstilling gennemførte Ørsted sin første 'Green Energy Barometer'-undersøgelse i 2017, hvor flere end 26.000 personer i 13 lande blev interviewet. 82% af respondenterne mener, det er vigtigt at skabe en verden, der udelukkende forsynes med vedvarende energi. Der er opbakning fra alle, der har deltaget i undersøgelsen, på tværs af alder,

uddannelsesmæssig baggrund og politisk overbevisning. 85% ønsker, at man udfaser brugen af kul i deres land.

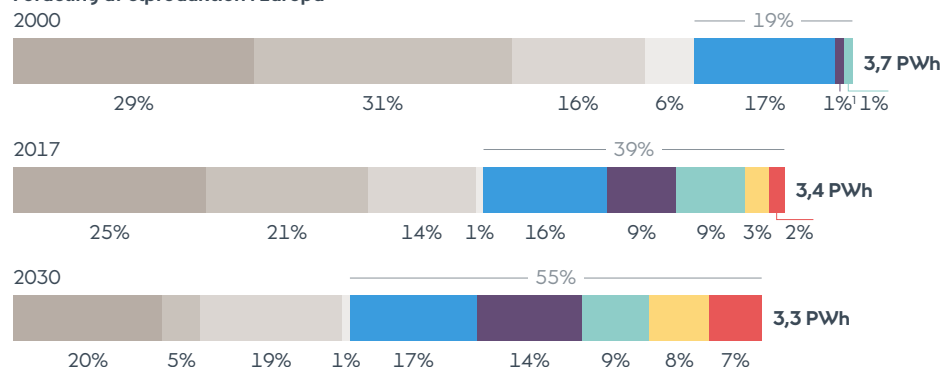
Europa går forrest i verdens energiomstilling, og 39% af den samlede elproduktion i Europa kommer fra vedvarende energikilder. I Europa forventes andelen af vedvarende energi at stige markant, så den når op på 55% i 2030. Ud over ønsket om en CO₂-fri energiproduktion er det, der driver omstillingen til grøn energi, først og fremmest behovet for at udskifte ældre produktionskapacitet og sikre energiforsyningen samt et ønske om at skabe lokale arbejdspladser.

Uden for Europa er andelen af elproduktion fra vedvarende energi betydeligt lavere. I 2017 var 24% af elproduktionen uden for Europa baseret på vedvarende energi, herunder vandkraft. Frem mod 2030 forventes denne andel at stige til 35% som følge af mere omkostningseffektive vedvarende energiteknologier samt stigende lovgivningsmæssig opbakning til mere ambitiøse mål for indførelse af vedvarende energi. Kina har som mål at nå en samlet vindkapacitet på 210 GW i 2020, der kan generere 451 TWh el, og en samlet solenergikapacitet på 110 GW (solcelleanlæg og koncentreret solenergi), som kan generere 188 TWh.

Andel elproduktion

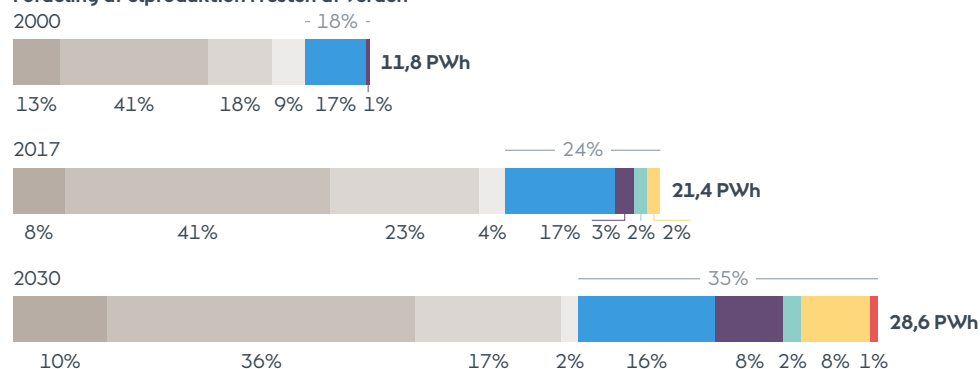
Atomkraft Kul Gas Olie
Vandkraft Landvind Biomasse Solenergi Havvind

Fordeling af elproduktion i Europa



¹⁾ Land- og havvind kombineret

Fordeling af elproduktion i resten af verden



Kilde: International Energy Agency (IEA), World Energy Outlook 2017; Bloomberg New Energy Finance (BNEF), New Energy Outlook 2017.

Vores markedssituation

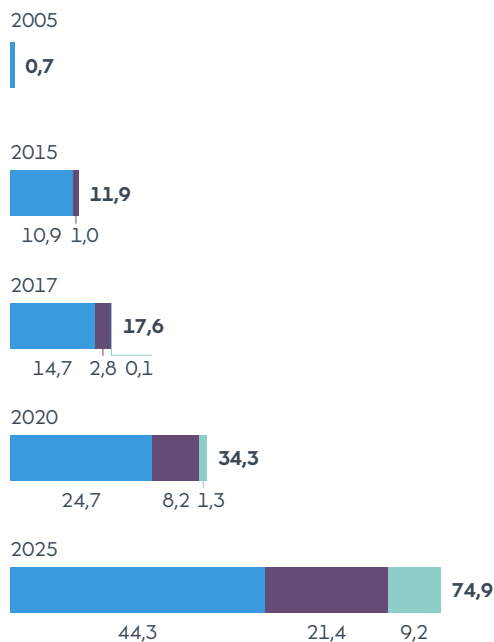
Ørsted har aktiviteter i forskellige dele af energiværdikæden: havvind, bioenergi, energilagring og energiforbrug.

Havvind

Med idriftsættelsen af havvindmølleparker med en kapacitet på mere end 4 GW er 2017 det år, hvor der er sket den største årlige udbygning af den globale havvindkapacitet.

Installeret havvindkapacitet, GW

● Europa ● Kina ● Nye markeder



Kilde: Bloomberg New Energy Finance (BNEF), H2 2017 Offshore Wind Market Outlook

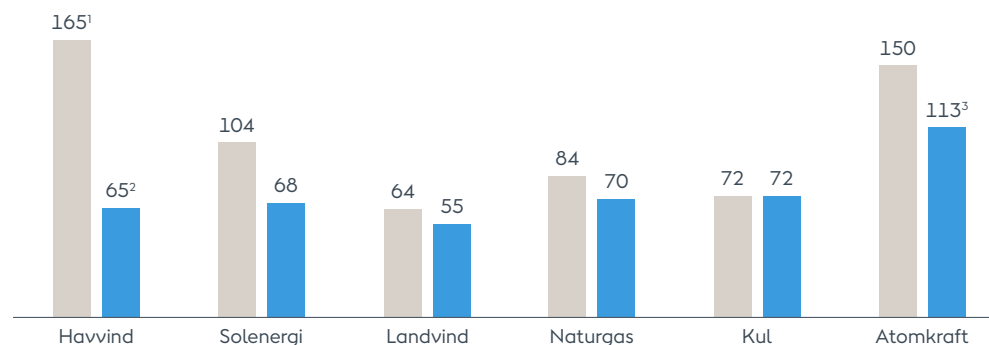
Globalt set nåede den samlede installerede kapacitet op på 18 GW. Markedet for havvind forventes at vokse med gennemsnitligt 19% i de kommende år, og der forventes derfor at ske en firdobling i den globale havvindkapacitet frem mod 2025.

I dag er det primært i Europa, der bliver installeret havvindmølleparker, men fremover vil dette segment inden for energiproduktion blive mere og mere globalt. Hovedparten af kapacitetsforøgelseerne frem mod 2020 vil finde sted i Europa med idriftsættelse af 3,4 GW årligt, mens kapaciteten i Nordamerika og Asien tilsammen forventes at stige med 2,3 GW årligt. Fra 2020 til 2025 forventes det, at Europa vil øge sin kapacitet med 3,7 GW om året, mens der forventes en årlig stigning på 3,4 GW i Nordamerika og Asien. Med en forventet gennemsnitlig årlig vækstrate på mere end 150% fra 2020 til 2025 er det amerikanske marked et af de hurtigst voksende.

En af hovedårsagerne til denne kapacitetsforøgelse er den betydelige reduktion i omkostningerne. I de seneste fem år er prisen på havvind reduceret med op til 60% i Nordvesteuropa, og der er stadig et stort potentiale for yderligere omkostningsreduktioner. Besparelserne er opnået takket være stordriftsfordele ved at opføre større havvindmølleparker og installere større havvindmøller, hvilket understøttes af teknologiske forbedringer for alle dele af en havvindmøllepark. Desuden har øget industrialisering, digitalisering, teknologisk innovation og øget konkurrence om projekterne medvirket til at reducere omkostningerne.

Prisen på el for ny generationskapacitet, Nordvesteuropa, EUR/MWh (2016 priser)

● Endelig investeringsbeslutning 2012 ● Endelig investeringsbeslutning 2017



Kilde: Bloomberg New Energy Finance (BNEF) og UK Department for Business, Energy and Industrial Strategy

¹ Generisk havvind, inklusiv transmission, Nordvesteuropa, endelig investeringsbeslutning (FID) 2012.

² Hornsea 2, Storbritannien, inklusiv transmission, beregnet som levetidsindtægt, 'Levelised revenue', bestående af markedsindkomst for hele levetiden samt et støtteelement i de første år. Markedsindkomst baseret på BEIS' (Department for Business, Energy & Industrial Strategy, Storbritannien) prognoser for engrosmarkedet på tidspunktet for kontraktens indgåelse.

³ Samme fremgangsmåde som for Hornsea 2 med en pris for Hinkley Point på GBP 92,5 pr. MWh i faste 2012-priser. Levetid på 60 år og kapacitetsfaktor på 91%.

De seneste auktioner og udbud vedrørende havvindmølleparker bekræfter tendensen til hurtigt faldende omkostninger. I forbindelse med den tyske auktion i april 2017 kom de første afgivne bud uden tilskud på havvindprojekter. To projekter, OWP West og Borkum Riffgrund West 2, som er udviklet af Ørsted, vil, hvis der tages endelig investeringsbeslutning i 2021, blive sat i drift i løbet af 2024 uden statstilskud. He Dreith, et andet projekt uden støtte, der er udviklet af EnBW, idriftsættes efter planen i 2025. I forbindelse med den britiske auktion om havvind i september 2017 var priserne for

Hornsea 2-projektet (1,4 GW udviklet af Ørsted) også rekordlavt. Prisen er nu konkurrencedygtig med prisen på nyopførte konventionelle kul- og gasfyrede kraftværker.

Tildelingen af havvindprojekter foregår typisk i form af en offentlig udbudsproces via en auktion eller et udbud.

Ved auktioner konkurrerer projektudviklere med et eller flere af deres egne planlagte og godkendte projekter. Auktionssystemet er mest udbredt i lande som Storbritannien, USA,

Tyskland (dog ikke hele transmissionsnettet) og til en vis grad Taiwan. Budprisen er ofte det eneste tildelingskriterie.

Ved udbud, hvilket er den metode, der anvendes i Danmark og Holland, udfører myndighederne forberedende arbejde som eksempelvis undersøgelser af vind-, havbund- og miljøforhold for på forhånd udvalgte lokationer. For projektudviklere, der er prækvalificeret til at afgive bud, kræver udbudsprocesserne typisk lavere investeringer end for auktionsprocesserne. Risikoen for projekterne er typisk også lavere i forhold til at opnå nødvendige tilladelser. Til gengæld risikerer adskillige projektudviklere at bruge tid og penge på et projekt, hvor kun én vinder kontrakten. Ved udbud vinder projektet med den laveste budpris.

Havvind markedsudvikling – udvalgte kommende begivenheder



Tyskland
2. tyske auktion, 1.610 MW i 2. kvartal 2018



Holland
Holland Coast South 3 & 4 udbud, 700 MW i 3. kvartal 2018
Holland Coast 5, 700 MW i 2019



Storbritannien
UK CfD auktion i 1. halvår 2019



USA
Connecticut auktion, 200 MW RfP i 1. halvår 2018
New York auktion, min. 800 MW (kombineret) i 2. halvår 2018 og første halvår i 2019



Taiwan
Taiwan netallokering, 3,5 GW i 2. kvartal 2018

Bioenergi

Produktionen af el fra konventionelle kraftværker, hvor der fyres med fossile brændsler, har i Europa længe været presset af faldende elpriser. Dette ses også i Danmark, hvor Ørsted har størstedelen af sine kraftvarmewærker. De faldende indtægter fra elproduktion har medført øget fokus på produktion af fjernvarme, som er en stabil indtægtskilde på grund af langsigtede varmekontrakter med større bysamfund. I de senere år har de store varmekunder stillet krav om, at deres leverancer skal dækkes af grønne energikilder, hvilket har været med til at drive konverteringen af de konventionelle kraftværker til bæredygtig biomasse. Et kraftvarmewerk baseret på bioenergi giver en fleksibel produktionskapacitet, hvilket kan fungere som supplement til den svingende energiproduktion fra vindenergi og solcelleanlæg samt tilføre grøn fjernvarme i stor skala.

På europæisk plan er der årligt kommet mellem 0,5 og 1 GW ny bioenergiproduktion til siden 2012, og i 2017 fandt 30% af den globale bioenergiproduktion sted i Europa. I Danmark kom 13,4% af den samlede elproduktion fra biomasse i 2016 sammenlignet med 7,5% i Europa.

De globale affaldsmængder vokser hurtigt i øjeblikket og vil fortsætte med at gøre det i den nærmeste fremtid. Det meste af affaldet ender på lossepladser eller ude i naturen. Det skaber store miljøproblemer. Samtidig går samfundet glip af mulighederne for at udnytte de ressourcer, der gemmer sig i affaldet, til genanvendelse og energiproduktion. Der skal nye innovative og omkostningseffektive løsninger til for at imødegå denne globale udfordring. Mange lande er enten på vej til eller allerede i fuld gang med at omstille deres

affaldssystemer, og det skaber interessante vækstmuligheder for konkurrencedygtige grønne affaldsbehandlingsteknologier.

Energilagring

Energilagringsteknologier forventes at komme til at spille en vigtig rolle i et stadig mere fluktuerende energisystem baseret på vedvarende energikilder. Løsninger til energilagring gør det nemmere at balancere udbud og efterspørgsel på elmarkedet og baner således vejen for grønne energisystemer med høj forsyningssikkerhed. I de senere år er der primært indført fleksible lagringsløsninger, der hurtigt kan balancere udbud og efterspørgsel.

Anvendelsen af lagringsløsninger forventes at stige hurtigt i de kommende år. I dag er det globale marked for lagerkapacitet på 8 GWh, men det forventes at stige til 121 GWh i 2025, hvoraf mere end to tredjedele vil være store forsyningsanlæg. I 2017 var 80% af den nytilføjede energilagring kapacitet placeret i Nord-, Syd- og Mellemamerika.

Omkostningerne til lagringssystemer forventes at falde betydeligt. Nogle analytikere forudser et fald i omkostningerne på 20% frem mod 2020 og 40% i 2025. Efterhånden som antallet af lagringsløsninger stiger, forventes der yderligere omkostningsreduktioner drevet af stordriftsfordele, teknologisk innovation og øget konkurrence.

Energiforbrug

Energikunder efterspørger i stigende grad grønne og mere intelligente energiløsninger, der tager hensyn til miljøet og samtidig sparer penge. De primære drivkræfter bag dette er først og fremmest nye teknologiløsninger, der

giver detaljerede oversigter over forbruget, kan tilføre fleksibilitet og gøre det muligt at tilpasse kundernes forbrugsmønster til den fluktuerende elproduktion fra vedvarende energikilder.

I øjeblikket udrulles intelligente målere i hele Europa, så kunderne får rettidige oplysninger om deres forbrug. I 2017 var der installeret 128 millioner intelligente elmålere i Europa sammenlignet med 96 millioner i 2016. Antallet forventes at nå 266 millioner i 2021.

Samtidig øges porteføljen af innovative løsninger, såsom energistyringssystemer, der giver forbrugerne mulighed for bedre at kunne overvåge og styre deres elforbrug. I 2016 blev der investeret 8,3 mia. euro i smarte energiløsninger globalt, først og fremmest inden for digitalisering (49%) og energieffektive løsninger (30%).

Inden for den europæiske varmesektor udbredes løsninger, der kan muliggøre den grønne omstilling. Elektrificering af varme med varmepumper vinder frem, og alene i 2016 blev der solgt ca. 1 million pumper, så der nu er ca. 9,5 millioner varmepumper i EU. Der er omkring 244 millioner beboelsesejendomme i EU, og varmepumper benyttes i dag i ca. 4% af boligmassen.

Transportsektoren er en anden sektor, der i stigende grad elektrificeres. Frem mod 2030 forventes andelen af elbiler at nå op på 24%. Stigningen vil blive drevet af et kraftigt fald i batteriomkostningerne, incitamenter i lovgivningen og en betydelig stigning i modeller, der kan køre længere på en opladning. Bilproducenterne har i stigende grad fokus på sidstnævnte for at reducere udledningerne af drivhusgasser.

Vores strategi

Omstillingen af virksomheden

I de seneste 11 år har Ørsted gennemgået en betydelig omstilling mod grøn energi. Ørsted (dengang DONG Energy) var i 2006 blandt de mest kulintensive forsyningsselskaber i Europa, og kun 13% af vores varme- og elproduktion var baseret på vedvarende energikilder. I 2017 var andelen 64%, og allerede i 2020 forventer vi, at mere end 80% af vores varme- og elproduktion vil være baseret på vedvarende energikilder. I 2023, når vi har udfaset kul fuldstændigt, vil mere end 95% af vores varme- og elproduktion komme fra vedvarende energikilder.

Den grønne omstilling har primært været drevet af en betydelig udbygning af vores havvindkapacitet. Der er investeret mere end 80 mia. kr. i udbygningen af vores havvindkapacitet til de nuværende 3,9 GW, og vi har mere end 5 GW i vores pipeline. Det betyder, at Ørsted i øjeblikket er Europas største producent af vedvarende energi. Vores skalerbare udbygning af vores havvindaktiviteter har været afgørende for, at prisen på el fra havvind er faldet med 60% siden 2012. Et væsentligt element i vores udbygning har været indgåelse af partnerskaber med investorer på 16 projekter, hvilket har gjort det muligt at tiltrække kapital på i alt 83 mia. kr. Det har været afgørende for, at vi har kunnet finansiere udbygningen.

I vores konventionelle elproduktion har vi lukket mere end 40% af den samlede kapacitet og konverteret fem ud af syv

kraftvarmeverker til biomasse for at minimere udledningen af CO₂ og sikre en bæredygtig økonomi. De initiativer, vi har taget, har været afgørende for, at vi har reduceret CO₂-udledningen med 67% siden 2006. I 2023 vil vores kraftvarmeproduktion være helt kulfri, og vi vil have reduceret vores samlede CO₂-udledning pr. produceret kWh med 96% i forhold til 2006.

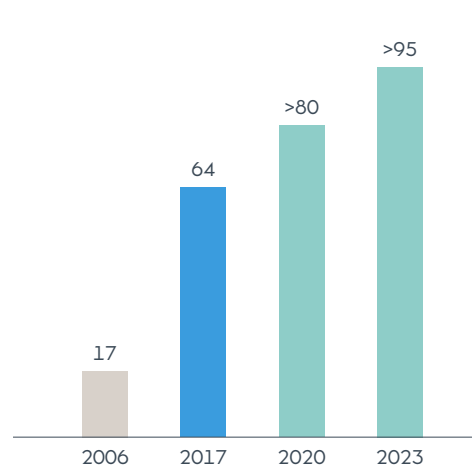
I vores kundeorienterede forretning har vi påbegyndt et strategisk skifte fra salg af energi til udvikling af integrerede grønne energiløsninger til vores privat- og erhvervskunder.

Som led i Ørsteds grønne omstilling meddelte vi i november 2016, at vi havde besluttet at sælge vores upstream olie- og gasforretning for at blive et energiselskab, der udelukkende producerer grøn energi. Salget til INEOS blev meldt ud i maj 2017, og handlen blev endeligt gennemført i september. Med frasalget blev Ørsteds strategiske omstilling tilendebragt.

Omstillingen har betydet, at Ørsted er et af de grønneste og hurtigst voksende energiselskaber i Europa.

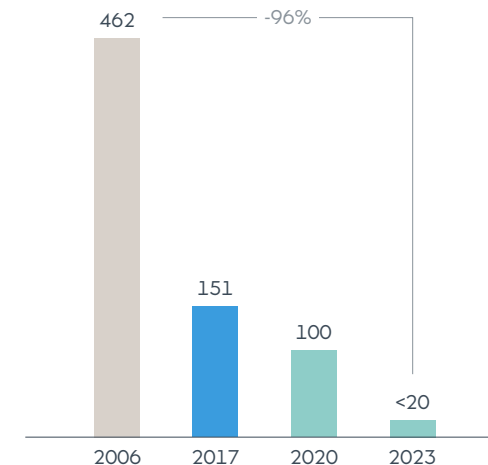
Finansielt har vi foretaget en gennemgribende ændring af vores kapitalallokering fra fossile brændsler til vedvarende energikilder, der nu udgør 83% af den investerede kapital sammenlignet med 21% i 2006. I samme tidsrum er driftsresultatet (EBITDA) mere end fordoblet til 22,5 mia. kr., og afkastet af investeret kapital er mere end firdoblet fra 6% til 25%.

Andel af grøn energi, %



For at afspejle vores omstilling besluttede vi at ændre navn fra DONG Energy (Dansk Olie og Naturgas) til Ørsted til minde om H.C. Ørsted, den danske videnskabsmand der i det 19. århundrede opdagede elektromagnetismen og derved skabte grundlaget for den moderne energiproduktion. Vi har også lanceret en ny og mere ambitiøs vision for virksomheden: *Vi vil skabe en verden, der udelukkende kører på grøn energi.* Vi har ikke alle svarene på klimaproblemerne, men vi vil være en del af løsningen. Og som global markedsleder inden for havvind er vi allerede en integreret del af løsningen.

CO₂-udledning, g CO₂e / kWh



Vi forventer at over 95% af den el og varme, vi producerer i 2023, vil være grøn.

Strategisk retning og prioriteter

Vi vil gå forrest i omstillingen til grøn energi. Det gør vi ved at investere i vores konkurrencedygtighed og kernekompetencer inden for havvind, fleksible og bæredygtige kraftvarmeværker, intelligente elnet og grønne kundeløsninger. Samtidig undersøger vi yderligere grønne vækstinitiativer for gradvist at udvide vores strategiske platform og fleksibilitet. Alt sammen med henblik på at skabe langsigtet, rentabel vækst.

Vores virksomhed består af tre områder: havvind, forsyningsvirksomhed og en portefølje af nye vækstinitiativer. Vores strategiske fokus inden for alle tre områder er grøn vækst.

Havvind

- Fastholde vores position som markedsleder inden for havvind.
- Fortsætte med at bane vejen for havvind på nye markeder og udvikle en global forretning.
- Fortsætte med at innovere og nedbringe omkostninger ved produktion af el fra havvind.
- Drage fordel af vores markedsledende partnerskabsmodel til at øge værdiskabelse og diversificere risici.
- Realisere den nuværende udbygningsplan på 8,9 GW frem mod 2022 og udvide til 11-12 GW inden udgangen af 2025.
- Implementere initiativer, der styrker den operationelle effektivitet og digitaliseringen i EPC og O&M.

Forsyningsvirksomhed

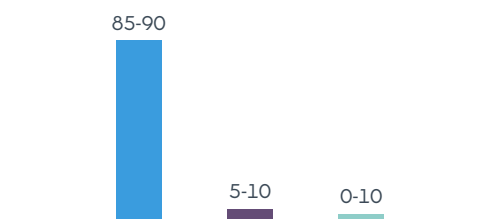
- Færdiggøre biomassekonverteringerne af vores danske kraftvarmeværker og udfase kul i 2023.
- Udrulle intelligente elmålere med henblik på at bygge et intelligent eldistributionsnet.
- Forbedre kundeoplevelsen gennem digitalisering og produktinnovation.
- Skabe en konkurrencedygtig vej til markedet for vores egne og kunders porteføljer af produktionsaktiver.
- Optimere naturgasaktiviteter som overgangsbrændsel til en verden, der udelukkende kører på grøn energi.
- Styrke driftseffektiviteten i forsyningsvirksomheden, så konkurrenceevnen fastholdes.

Nye vækstinitiativer

- Fortsætte den kommercielle udvikling af vores innovative enzymbaserede affaldsteknologi Renescience.
- Modne 'Energy-as-a-Service'-konceptet til vores industri- og erhvervskunder.
- Udforske potentialet inden for andre grønne energiteknologier:
 - Energilagring
 - Sol
 - Landvind.

Forventet andel af bruttoinvestering i 2018-2023, %

- Havvind
- Forsyningsvirksomhed
- Nye vækstinitiativer



Hvert af de tre områder spiller en særlig rolle i vores portefølje: Havvind er den vigtigste vækstmotor og afgørende for vores grønne vision. Forsyningsvirksomheden supplerer havvindforretningen ved at skabe afsætningskanaler og gøre det muligt for os at integrere store mængder vedvarende energi i vores energisystem. Endelig skaber vores portefølje af nye vækstinitiativer muligheder for yderligere profitabel langsigtet vækst, der understøtter et integreret, omkostningseffektivt og grønt energisystem. Vækstinitiativerne er alle i en tidlig fase, og vi arbejder på at etablere en skalerbar, kommerciel model for dem. Vi forventer som sådan ikke, at de bidrager væsentligt økonomisk på kort sigt. De skal være med til at diversificere vores langsigtede vækstrejse og give os den strategiske agilitet til løbende at tilpasse os markedet.

Med henblik på at understøtte innovation, vækst og langsigtet strategisk fornyelse af vores forretningsplatform foretager vi betydelige investeringer inden for fire områder, der understøtter vores strategi: talent, digitalisering, driftseffektivitet og innovation.

Vores talentprogrammer fokuserer på at tiltrække medarbejdere med de rigtige kompetencer og udvikle de ledere og specialister, som vi har brug for, til at drive vores vækst og fastholde vores konkurrenceevne. Vi driver vores eget interne Ørsted Academy, som støtter talenter på alle niveauer – fra unge talenter over specialister til nye og erfarne ledere – med at udvikle de faglige og personlige kompetencer, som de behøver for at kunne præstere, udvikle forretningen og skabe en god kultur.

Vores digitale strategi fokuserer på at udbrede digitale teknologier, avancerede analysetødder og automatisering i alle dele af virksomheden. Vi fokuserer især på vores O&M- og EPC-forretninger i Wind Power, digitalisering af vores kraftvarmeværker gennem 'Smart Plant Programme' samt på mere intelligente elnet og på vores kundeløsninger. Vi arbejder med nye måder at organisere os på, herunder digitale laboratorier baseret på agile metoder, for at udnytte det digitale potentiale fuldt ud.

Vi implementerer excellence-initiativer i vores primære driftsenheder, så vi kan styrke effektiviteten, smidigheden og kvaliteten i vores processer og det daglige arbejde. Disse excellence-programmer for operationel effektivitet bruges især inden for områder som elnet, kraftvarmeværker, EPC, O&M, kundeservice og fælles finansfunktioner. Vores omkostningseffektivitet og evne til at levere hurtigt, præcist og i overensstemmelse med høje kvalitetsstandarder er afgørende både for resultaterne på kort sigt og for den langsigtede konkurrenceevne.

Inden for forretningsmæssig innovation er vores mål at fremme nye idéer – både internt og uden for virksomheden. Vi afholder 'Innovation Games', hvor interne teams samarbejder og konkurrerer om at udvikle nye forretnings- eller teknologikoncepter, der kan styrke vores forretning. Vi har etableret Ørsted Ventures for at øge eksponeringen over for eksterne innovationsmiljøer. Ørsted Ventures, der er placeret i Silicon Valley i Californien, samarbejder med venture-fonde, opstartsvirksomheder, universiteter og tænketanke om at udforske nye teknologier og forretningsmodeller.

Kapitalallokering

Fra 2019 forventer vi, at vores frie cashflow vil være tilstrækkeligt til at finansiere det planlagte investeringsprogram.

Hovedparten af det frie cashflow vil gå til vores vækstplan for havvind, hvor ambitionen er en installeret kapacitet på 11-12 GW i 2025. Desuden vil vi færdiggøre biomassekonverteringerne af vores danske kraftvarmeværker og installere 1 million intelligente elmålere hos vores eldistributionskunder inden udgangen af 2020. I perioden 2018-2023 forventer vi at allokere ca. 85-90% af vores bruttoinvesteringer til havvind, 5-10% til vores forsyningsvirksomhed og 0-10% til nye vækstinitiativer.

I den fortsatte kapitalallokering fastholder vi vores stærke commitment til at bevare en BBB+ / Baa1-rating og efterleve de til enhver tid udmeldte forventninger til udbyttebetalinger.

Selv i lyset af de nuværende, ambitiøse investeringsplaner, den klare commitment i forhold til vores ratingmål og det øgede udbytte vil vi inden for et par år forventeligt have yderligere finansiell kapacitet – afhængigt af vores succes med at få tildelt nye havvindprojekter og omfanget af fremtidige frasalgs- og ejerandele i disse. Det betyder, at vi efter det forventede delvise salg af Hornsea 1 vil tage beslutning om delvise frasalgs- og ejerandele fra sag til sag baseret på klare værdiskabelseskriterier og overvejelser om risikospredning.

Vi vil udnytte potentiel overskydende investeringskapacitet til nye, værdiskabende vækstinitiativer, der understøtter vores grønne vision, styrker vores konkurrenceevne på lang

sigt og skaber værdi for aktionærerne. Hvis der er overskydende investeringskapacitet, vil vi især forfølge yderligere værdiskabende investeringsmuligheder inden for havvind ud over vores ambition på 11-12 GW i 2025. Desuden vil vi fortsat arbejde med og eventuelt udbygge nye vækstinitiativer inden for Renescience, 'Energy-as-a-Service', energilagring, sol og landvind, hvis de opfylder vores investeringskriterier. Vækstinvesteringerne kan omfatte både anlægsinvesteringer og driftsomkostninger til organisk vækst samt opkøb.

Overskydende kapital ud over disse værdiskabende investeringer vil over tid blive udloddet til aktionærerne i form af et højere årligt udbytte og/eller tilbagekøb af aktier.

Redegørelse om samfundsansvar mv.

Vores strategi og resultater inden for bæredygtighed findes i vores bæredygtighedsrapport og ESG performance rapport, som udgør vores årlige fremskridtsrapport til FN's Global Compact. Rapporterne fremhæver områder, hvor vi med vores kompetencer kan gøre en særlig indsats for at fremme FN's verdensmål for bæredygtig udvikling. I rapporten beskriver vi ligeledes initiativer, der skal fremme en mere ligelig kønsmæssig fordeling på forskellige ledelsesniveauer. Med rapporterne lever vi op til kravene i Årsregnskabsloven §99a om redegørelse for samfundsansvar og §99b om den kønsmæssige sammensætning i ledelsesniveauer mv.

Se og download rapporterne her:
orsted.com/baeredygtighed2017
orsted.com/ESGperformance2017

Strategiske mål

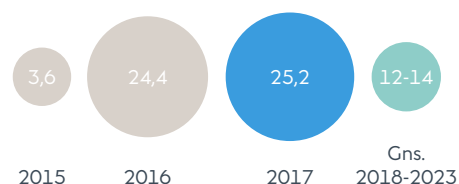
Vi følger fremdriften i vores strategi ved hjælp af otte strategiske mål inddelt i fire temaer:

-  **Vi skaber værdi for vores aktionærer** i form af konkurrencedygtige samlede afkast.
-  **Vi tager hånd om store samfundsmæssige udfordringer** ved at udvikle grønne, uafhængige og økonomisk bæredygtige energisystemer, der reducerer udledningen af drivhusgasser.
-  **Vi opfylder vores kunders energibehov** ved at levere grønne, innovative og effektive energiløsninger.
-  Vi arbejder kontinuerligt på at sikre et bæredygtigt arbejdsliv og fokuserer hele tiden på at være **en god og sikker arbejdsplads** med motiverede og tilfredse medarbejdere.

Skabe værdi for vores aktionærer

1. ROCE, %

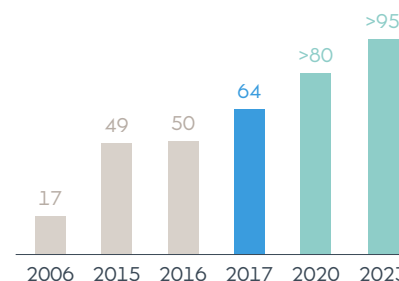
Vores mål er et afkast af investeret kapital (ROCE) på 12-14% i gennemsnit for koncernen i perioden 2018-2023 (tidligere 2017-2023).



Tage hånd om samfundets energiudfordringer

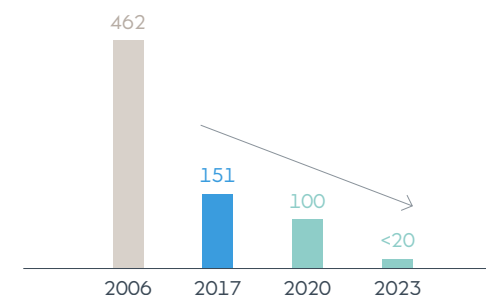
2. Grøn andel af produktionen, %

I 2017 besluttede vi helt at udfase vores brug af kul inden 2023. Vores mål er, at over 95% af den el og varme, vi producerer i 2023, skal være grøn.



3. CO₂-udledning, g CO₂e / kWh

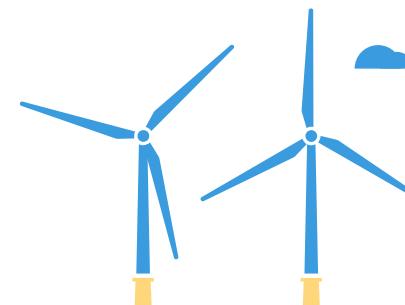
Vores konverteringer af kraftværker til bæredygtig biomasse har resulteret i en reduktion af CO₂-udledningen med 67% siden 2006. Vores mål er en udledning på højst 20g CO₂e / kWh i 2023.



4. Installeret havvindkapacitet, GW

Vores ambition er, at vi skal have installeret 11-12 GW ved udgangen af 2025. Vores besluttede projekter vil øge kapaciteten til 8,9 GW ved udgangen af 2022. Resten skal komme fra en betydelig projektportefølje.

2025	11-12
2017	3,9
2016	3,6
2015	3,0
2006	0,5

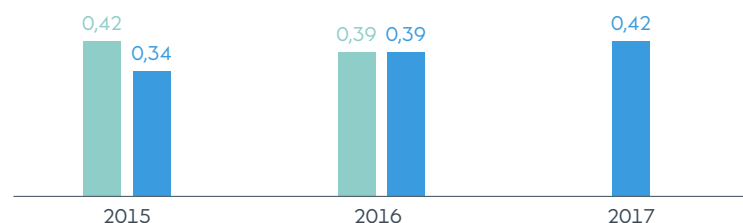


Opfylde vores kunders energibehov

5. Leveringssikkerhed (SAIFI), strømafbrydelse pr. kunde

Vores mål er at tilbyde en leveringssikkerhed, der er bedre end eller på niveau med det danske gennemsnit, der udgør omkring 0,4 afbrydelser pr. kunde pr. år.

● Radius ● DK gennemsnit (eksl. transmissionsnet)*

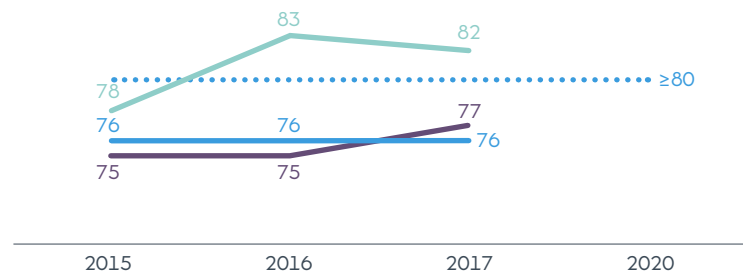


* DK gennemsnit opgøres først i april

6. Kundetilfredshed, skala 1-100

Vores ambition er at levere en markedsledende kundeoplevelse, hvilket vi hele tiden arbejder på. Målet er en tilfredshed på mindst 80 senest fra 2020.

— B2C — B2B — Distribution Målsætning 2020

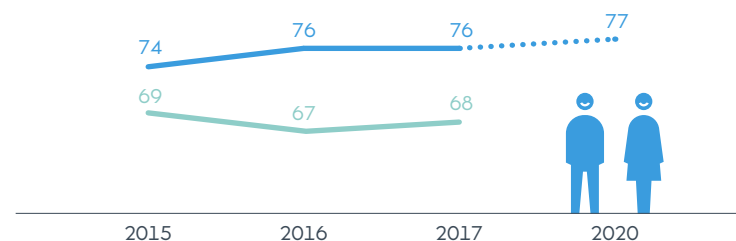


Være en god og sikker arbejdsplads

7. Arbejdsglæde, skala 1-100

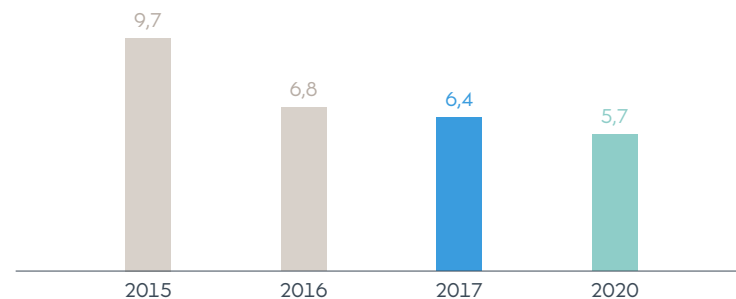
Vi mener at trivsel og resultater går hånd i hånd. Vi arbejder derfor kontinuerligt på at opretholde og øge arbejdsglæden for vores medarbejdere. Arbejdsglæden i Ørsted ligger over niveauet for sammenlignelige virksomheder.

— Ørsted — Ennova benchmark



8. Sikkerhed, TRIR

Vi har fra 2018 indført et nyt mål for sikkerhed, TRIR (total recordable injury rate). Dette mål har flere nuancer end det hidtidige LTIF, hvilket vi mener, afspejler hverdagen i Ørsted bedre.



Resultater

Opfølgning på forventninger til 2017

I årsrapporten for 2016 udmeldte vi forventninger til EBITDA (15-17 mia. kr.) og bruttoinvesteringer (18-20 mia. kr.) for 2017.

EBITDA overgik forventningerne og endte på 22,5 mia. kr. Det højere resultat skyldtes primært, at vi frasolgte 50% af Borkum Riffgrund 2 i 2017 mod tidligere forventet i 2018, samt at frasalget af 50% af Walney Extension medførte en anden fordeling af indtjeningen mellem 2017 og 2018 end forventet. Derudover var indtjeningen fra vores producerende havvindmølleparker stærkere end forventet, særligt i slutningen af året, hvor kraftigere vind og en hurtigere indfasning af produktion fra de nye havvindmølleparker

bidrog positivt. Indtjeningen fra vores gasportefølje- og tradingaktiviteter var ligeledes bedre end forventet i 2017. Bruttoinvesteringerne endte på 17,7 mia. kr.

Ved indgangen til året forventede vi, at vores rentebærende nettogæld ville stige i 2017. Nettogælden faldt imidlertid med 5,0 mia. kr. og udgjorde ved udgangen af året -1,5 mia. kr. Faldet skyldtes primært et højere provenu fra de ovenfor beskrevne delvise frasalg. Herudover var investeringerne i den lave ende af det udmeldte spænd, og pengestrømme fra driften var bedre end forventet. Sidstnævnte skyldtes dels den bedre underliggende indtjening, dels lavere end forventede pengebindinger i igangværende arbejder.

Opfølgning på forventninger til 2017, mia. kr.

	Guidance 2. feb. 2017	Guidance 7. aug. 2017	Guidance 1. nov. 2017	Guidance 11. dec. 2017	2017 realiseret	
EBITDA	15-17	17-19	19-21	~21	22,5	✓
Wind Power	Højere (>11,9)	Væsentligt højere	Væsentligt højere	Væsentligt højere	20,6	✓
Bioenergy & Thermal Power	Højere (>0,1)	Højere	Højere	Højere	0,2	✓
Distribution & Customer Solutions	Væsentligt lavere (<7,1)	Væsentligt lavere	Væsentligt lavere	Væsentligt lavere	2,1	✓
Bruttoinvesteringer	18-20	18-20	18-20	18-20	17,7	✓

Business performance vs. IFRS

Ørsted anvender business performance som alternativ til resultatet opgjort efter IFRS. Business performance udtrykker den underliggende økonomiske effekt af koncernens aktiviteter i rapporteringsperioden, idet resultatet korrigeres for midlertidige udsving i markedsværdien af kontrakter (herunder sikringsforretninger) vedrørende andre perioder. Forskellen mellem de to opgørelser af resultatet udlignes i takt med, at kontrakterne udløber. Herudover er der ingen forskel mellem business performance og IFRS-resultatet.

EBITDA opgjort efter IFRS udgjorde 22,6 mia. kr. i 2017 mod 16,9 mia. kr. i 2016. Opgjort efter business performance var EBITDA henholdsvis 22,5 mia. kr. og 19,1 mia. kr. Forskellen mellem de to opgørelser udgjorde således 0,1 mia. kr. i 2017 mod -2,2 mia. kr. i 2016 og er specificeret nedenfor.

I opgørelsen af resultatet i henhold til IFRS anvender Ørsted ikke bestemmelserne om regnskabsmæssig sikring ved sikring af råvarer og relaterede valutaeksponeringer. Markedsværdireguleringerne heraf indregnes således løbende i resultatopgørelsen, hvilket gør, at IFRS-resultaterne ikke er sammenlignelige mellem årene. IFRS-resultatet afspejler dermed ikke den kommercielle sikring af risici, som ledelsen styrer forretningsområderne og koncernen efter og evaluerer på baggrund af. I ledelsesberetningen kommenteres derfor alene på business performance, medmindre andet er angivet. Der henvises endvidere til note 1.1.

Business performance vs. IFRS, mio. kr.	2017	2016
EBITDA – business performance	22.519	19.109
Årets markedsværdiregulering af finansielle og fysiske sikringskontrakter, der vedrører en fremtidig periode	(138)	(1.397)
Tilbageførsel af udskudte gevinster/tab vedrørende sikringskontrakter fra tidligere perioder, hvor den sikrede produktion eller handel indregnes i business performance EBITDA i denne periode	193	(773)
EBITDA – IFRS	22.574	16.939

Fortsettende og ophørende aktiviteter

Oil & Gas har indtil 29. september 2017 været præsenteret som aktiver bestemt for salg og ophørende aktiviteter. Resultatet fra olie- og gasforretningen er derfor præsenteret på én separat linje i resultat- og pengestrømsopgørelsen.

Omsætning

Elproduktion fra havvind steg med 42% og udgjorde 8,5 TWh i 2017 som følge af nyopførte havvindmølleparker i Tyskland og Storbritannien samt højere vindhastighed i 2017. Den termiske elproduktion faldt med 2% og udgjorde 8,2 TWh. Varmeproduktionen faldt ligeledes 2% og udgjorde 9,0 TWh i 2017. El fra havvind udgjorde 51% af vores totale elproduktion,

mens den vedvarende andel af vores samlede el- og varmeproduktion udgjorde 64% i 2017 mod 50% i samme periode 2016.

Omsætningen faldt med 3% og udgjorde 59,5 mia. kr. i 2017 mod 61,2 mia. kr. i 2016. 2017 var påvirket af øget omsætning fra elproduktion fra vores havvindmølleparker, en gennemsnitlig stigning i gasprisen samt øget elsalg i Storbritannien. Omsætningen i 2016 var påvirket af et højt aktivitetsniveau fra vores entreprisekontrakter.

EBITDA

Driftsindtjeningen (EBITDA) steg 18% og udgjorde 22,5 mia. kr. i 2017 mod 19,1 mia. kr. året før. Driftsindtjeningen fra Wind Power steg

74% i forhold til 2016 og udgjorde 20,6 mia. kr. Den stærke indtjening skyldtes produktion fra de nyopførte havvindmølleparker samt en næsten fordoblet indtjening fra partnerskabsaftaler, som udgjorde 13,7 mia. kr. i 2017. Dette skyldtes primært avancer fra frasalg af 50% af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2. 2016 var positivt påvirket med 4,7 mia. kr. i engangsbeløb fra genforhandlinger af gaskontrakter samt indtjening fra de nu frasolgte gasdistributionsaktiviteter. Den underliggende driftsindtjening justeret for ovenstående ikke-tilbagevendende poster steg med 56%.

EBIT

EBIT steg med 17% og udgjorde 16,2 mia. kr. i 2017, primært som følge af det højere EBITDA.

Afskrivningerne steg med 0,5 mia. kr. og udgjorde 5,7 mia. kr. i 2017. Stigningen skyldtes flere havvindmølleparker i drift.

Nedskrivningerne udgjorde 0,5 mia. kr. og vedrørte aktiverede udviklingsomkostninger i Wind Power, hvor der er usikkerhed om gennemførelsen af projekterne.

Gevinst (tab) ved frasalg af forretninger

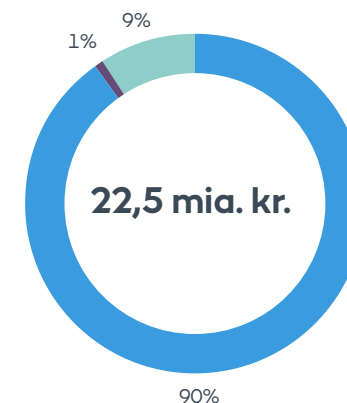
Resultat ved salg af virksomheder vedrørte primært A2SEA i 2017 og gasdistributionsnettet i 2016.

Finansielle poster

De finansielle poster (netto) udgjorde -1,0 mia. kr. og var 0,3 mia. kr. højere end i 2016. Begge år var påvirket af kurstab og omkostninger i forbindelse med tilbagekøb af obligationer og i 2016 tillige førtidig indfrielse af bankgæld og renteswaps. 2016 var positivt påvirket af valutakursreguleringer af lån og indeståender.

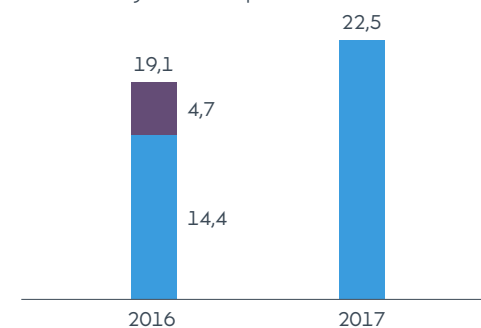
EBITDA

- Wind Power
- Bioenergy & Thermal Power
- Distribution & Customer Solutions



Underliggende EBITDA udvikling, mia. kr.

- Underliggende EBITDA
- Ikke-tilbagevendende poster



Den underliggende driftsindtjening er fratrasket engangsbeløb fra genforhandlinger af gaskøbskontrakter og indtjening fra de frasolgte gasdistributionsaktiver i 2016.

Finansielle resultater, mio. kr.	2017	2016	%
Nettoomsætning	59.504	61.201	(3%)
EBITDA	22.519	19.109	18%
Underliggende EBITDA	22.519	14.442	56%
Afskrivninger	(5.739)	(5.232)	10%
Nedskrivninger	(545)	-	n.a.
EBIT	16.235	13.877	17%
Resultat ved salg af virksomheder	(139)	1.250	n.a.
Finansielle poster, netto	(1.042)	(767)	36%
Skat af årets resultat	(1.765)	(2.191)	(19%)
Skatteprocent	12%	15%	(3%p)
Årets resultat fra fortsættende aktiviteter	13.279	12.161	9%
Årets resultat fra ophørende aktiviteter	6.920	1.052	558%
Årets resultat	20.199	13.213	53%



Vores EBITDA fra de fortsættende aktiviteter var i 2017 fordelt med 34% fra regulerede og delvist regulerede aktiviteter, 65% fra kontraktbaserede aktiviteter og 1% fra markedseksponerede aktiviteter.

Læs mere om årets resultat fra ophørende aktiviteter i note 3.6.

Skat og skatteprocent

Skat af årets resultat udgjorde 1,8 mia. kr., hvilket var 0,4 mia. kr. lavere end i 2016. Den effektive skatteprocent var 3%-point lavere end i 2016. Skatteprocenten var i begge perioder påvirket af ikke-skattepligtige salgsavancer. Avancer ved frasalg af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2 samt en udskudt salgssum på Race Bank påvirkede skatteprocenten i 2017, mens avancer ved frasalg af Burbo Bank Extension og Race Bank samt gasdistributionsnettet påvirkede skatteprocenten i 2016.

Årets resultat fra fortsættende aktiviteter

Årets resultat fra de fortsættende aktiviteter steg 9% og udgjorde 13,3 mia. kr. i 2017. Stigningen på 1,1 mia. kr. dækker over store forretningsmæssige forskelle mellem de to år. 2017 var positivt påvirket af det kraftigt stigende EBITDA i Wind Power, mens 2016 var præget af engangsbeløb fra de ovenfor nævnte genforhandlinger af gaskøbskontrakter.

Årets resultat fra ophørende aktiviteter

Resultat efter skat fra ophørende aktiviteter udgjorde 6,9 mia. kr. i 2017 mod 1,1 mia. kr. i 2016. Stigningen skyldtes dels avance ved frasalget af Oil & Gas-forretningen på 2,4 mia. kr., dels højere EBIT og lavere skat. Det højere EBIT i 2017 i forhold til 2016 skyldtes, at der ikke er afskrevet på aktiverne siden klassifikationen som aktiver bestemt for salg ved udgangen af 2016. EBITDA var på niveau med 2016 på trods af ét kvartal mindre med produktion i 2017 i forhold til 2016 som følge af frasalget i september. Den lavere skat i 2017 i forhold til 2016 skyldtes primært tilbageførsel af de resterende skatteaktiver, der bidrog negativt i 2016.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 1,0 mia. kr. i 2017 mod 11,3 mia. kr. i 2016. Faldet på 10,2 mia. kr. skyldtes det lavere EBITDA (når der justeres for avancer ved frasalg, idet disse ikke indregnes i pengestrømme fra driftsaktivitet), afregning af ineffektive prissikringer i olie- og gasforretningen for i alt 2,0 mia. kr. mellem koncernens fortsættende og ophørende aktiviteter i 2. kvartal 2017 (ingen effekt på koncernens samlede nettogæld) samt ændring i pengebindinger i arbejdskapital på 7,9 mia. kr. i 2017 mod 1,5 mia. kr. i 2016.

I 2017 blev pengebindinger i igangværende arbejder forøget med 3,7 mia. kr. som følge af opførelse af transmissionsanlæg ved Hornsea 1, Race Bank og Walney Extension samt fra opførelsen af Race Bank for partnere. Dette blev delvist modsvaret af modtagne milepælsbetalinger fra partnere i forbindelse med opførelse af Borkum Riffgrund 2 i 2017 samt høj leverandørgæld vedrørende opførelsen af Walney Extension. Pengebindingerne i igangværende arbejder i 2016 var lavere end i 2017 (2,4 mia. kr.), da vi blandt andet solgte transmissionsanlægget ved Westermøst Rough og modtog milepælsbetalinger fra partnere vedrørende opførelsen af Gode Wind 1 og Burbo Bank Extension.

De høje pengebindinger i øvrig arbejdskapital skyldtes primært lavere forudbetalinger fra varmekunder i forbindelse med biomassekonverteringer, lavere skyldig moms samt en stigning i tilgodehavender fra salg som følge af høj elproduktion i Wind Power i slutningen af 2017.

Pengestrømme og nettogæld, mio. kr.	2017	2016	%
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.023	11.272	(91%)
EBITDA	22.519	19.109	18%
Finansielle instrumenter	(528)	806	n.a.
Ændring i hensatte forpligtelser	98	(366)	n.a.
Tilbageførsel af resultat ved salg af aktiver	(10.835)	(2.939)	269%
Øvrige poster	297	217	37%
Rentebetalinger mv., netto	36	(861)	n.a.
Betalt selskabsskat	(2.660)	(3.182)	(16%)
Ændring i igangværende arbejder	(3.674)	(2.393)	54%
Ændring i øvrig arbejdskapital	(4.230)	881	n.a.
Bruttoinvesteringer	(17.744)	(14.960)	19%
Frasalg	16.982	9.055	88%
Frit cashflow	261	5.367	(95%)
Nettogæld 1. januar	3.461	9.193	(62%)
Frit cashflow fra fortsættende aktiviteter	(261)	(5.367)	(95%)
Frit cashflow fra ophørende aktiviteter	(9.025)	(1.106)	n.a.
Rentebærende tilgodehavende vedr. Oil & Gas frasalg	(1.014)	-	n.a.
Udbytter og hybridkapitalrenter	3.523	1.016	247%
Valutakursreguleringer mv.	1.799	(275)	n.a.
Nettogæld 31. december	(1.517)	3.461	n.a.



Resultat ved salg af aktiver indgår i EBITDA, men præsenteres som del af 'frasalg' i pengestrømsopgørelsen. Derfor tilbageføres EBITDA-effekten i specifikationen af pengestrømme fra driftsaktivitet.

Nøgletal, mio. kr., %	2017	2016	%
ROCE	25,2	24,4	0,8%p
Justeret rentebærende nettogæld	15.900	18.046	(12%)
FFO/justeret nettogæld	50,3	64,2	(13,9%p)



ROCE og FFO/justeret nettogæld er specificeret i note 2 og 6.6.

Investeringer og frasalg

Bruttoinvesteringerne udgjorde 17,7 mia. kr. mod 15,0 mia. kr. i 2016. De væsentligste investeringer i 2017 var følgende:

- havvindmølleparker (15,7 mia. kr.), herunder Walney Extension, Race Bank og Hornsea 1 i Storbritannien samt Borkum Riffgrund 2 i Tyskland
- kraftværker (1,4 mia. kr.), herunder biomas-sekonvertering af Skærbæk- og Asnæs-værket samt opførelse af et Renaissance affaldsbehandlingsanlæg i Storbritannien.

Frasalg af aktiviteter og virksomheder udgjorde 17,0 mia. kr. i 2017 og vedrørte primært 50% af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2, en modtaget udskudt betaling vedrørende Race Bank samt salget af A2SEA. Frasalg i 2016 bestod af 50% af Burbo Bank Extension og Race Bank, salg af gasdistributionsnettet samt en modtaget udskudt betaling i forbindelse med salget af 50% af Gode Wind 1 i 2015.

25%

ROCE steg med 8%-point sammenlignet med 2016 justeret for modtagne kompensationer og udgjorde 25% i 2017.

Rentebærende nettogæld

Den rentebærende nettogæld udgjorde -1,5 mia. kr. ultimo december 2017 mod 3,5 mia. kr. ved udgangen af 2016. Faldet skyldtes primært et frit cashflow fra de ophørende aktiviteter på 9,0 mia. kr. Heraf vedrørte 5,5 mia. kr. pengestrømme fra drift, inklusiv 2,0 mia. kr. fra den koncerninterne afregning af prissikringsinstrumenter i 2. kvartal 2017. Derudover påvirkede frasalget af Oil & Gas-forretningen positivt med 4,6 mia. kr. (3,7 mia. kr. i frit cashflow samt 1,0 mia. kr. i rentebærende tilgodehavende). De fortsættende aktiviteter bidrog med et positivt frit cashflow på 0,3 mia. kr.

Dette blev delvist modsvaret af udbetaling af udbytte til aktionærerne på 2,5 mia. kr. i marts.

Egenkapital

Egenkapitalen udgjorde 71,8 mia. kr. ved udgangen af december 2017 mod 57,5 mia. kr. ved udgangen af 2016. Stigningen skyldtes primært årets positive resultat fratrukket det betalte udbytte.

Investeret kapital

Den investerede kapital udgjorde 70,3 mia. kr. den 31. december 2017 mod 61,0 mia. kr. ved udgangen af 2016. Wind Powers andel af den investerede kapital udgjorde 83% ved udgangen af 2017.

Afkast af investeret kapital (ROCE)

Afkastet af den investerede kapital (ROCE) udgjorde 25% i 2017 mod 24% i 2016 (og 17% i 2016 justeret for modtagne kompensationer fra genforhandlinger). Stigningen skyldtes det højere EBIT.

Kreditnøgletal (FFO/justeret nettogæld)

Kreditnøgletallet Funds from Operations (FFO) i forhold til justeret nettogæld udgjorde 50% i 2017 mod 64% i 2016. Faldet skyldtes det lavere FFO, idet gevinster ved de delvise frasalg af havvindmølleparker ikke medtages i beregningen. Gevinsterne ved frasalg var 7,9 mia. kr. højere end i 2016, der til gengæld var positivt påvirket af kompensationer fra genforhandlinger på 4,3 mia. kr. Den justerede nettogæld var til gengæld lavere. Se mere om ændringen af nøgletallet på side 15.

Ikke-finansielle resultater

CO₂-udledning

I 2017 udgjorde CO₂-udledningen fra vores el- og varmeproduktion 151 g CO₂e/kWh mod 224 g CO₂e/kWh i 2016. Udledningen af CO₂ pr. kWh faldt på grund af mindre forbrug af kul og gas i den termiske produktion som følge af biomassekonverteringerne på Avedøre-, Studstrup- og Skærbækværket. Herudover steg produktionen fra vores havvindmølleparker.

Grøn andel af el- og varmeproduktion

Den grønne andel af el- og varmeproduktion udgjorde 64%, hvilket var en stigning på 14%-point i forhold til samme periode sidste år. Stigningen skyldtes en større andel af biomassebaseret produktion som følge af de nævnte kraftværkskonverteringer samt en øget produktion fra havvindmøller.

Sikkerhed

I 2017 havde vi 32 personulykker med efterfølgende fravær, hvoraf 25 var ansatte hos vores leverandører. Over de seneste 12 måneder er ulykkesfrekvensen (LTIF) faldet fra 1,8 i 2016 til 1,6 i 2017.

5-års oversigt

Resultatopgørelse (business performance), mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Omsætning	59.504	61.201	65.444	61.280	68.555
EBITDA	22.519	19.109	8.730	7.798	7.680
Wind Power	20.595	11.867	6.151	6.057	4.252
Bioenergy & Thermal Power	152	100	283	422	744
Distribution & Customer Solutions	2.082	7.108	2.173	1.404	2.348
Andre aktiviteter	(310)	34	123	(85)	336
Afskrivninger	(5.739)	(5.232)	(5.673)	(5.319)	(5.030)
Nedskrivninger, netto	(545)	0	(1.184)	(216)	(1.344)
Driftsresultat (EBIT)	16.235	13.877	1.873	2.263	1.306
Resultat ved salg af virksomheder	(139)	1.250	56	1.258	2.045
Finansielle poster, netto	(1.042)	(767)	(1.409)	(838)	(3.079)
Resultat i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	(10)	(8)	(8)	(484)	(57)
Resultat før skat	15.044	14.352	512	2.199	215
Skat	(1.765)	(2.191)	455	(298)	478
Årets resultat fra fortsættende aktiviteter	13.279	12.161	967	1.901	693
Årets resultat fra ophørende aktiviteter	6.920	1.052	(13.051)	(7.185)	(1.686)
Årets resultat	20.199	13.213	(12.084)	(5.284)	(993)
Balance					
Aktiver	146.521	136.489	147.457	149.914	145.672
Egenkapital	71.837	57.500	51.736	61.533	51.543
Aktionærer i Ørsted A/S	54.791	39.106	32.090	41.736	31.599
Minoritetsinteresser	3.807	5.146	6.398	6.561	6.708
Hybridkapital	13.239	13.248	13.248	13.236	13.236
Rentebærende nettogæld	(1.517)	3.461	9.193	3.978	25.803
Investeret kapital	70.320	60.961	60.930	65.511	77.345
Tilgang i materielle aktiver	20.022	17.750	19.843	15.350	19.437
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.023	11.272	7.521	9.568	5.754
Bruttoinvesteringer	(17.744)	(14.960)	(12.709)	(10.327)	(11.623)
Frasalg	16.982	9.055	1.982	10.559	15.329
Frit cashflow	261	5.367	(3.206)	9.800	9.460
Finansielle nøgletal					
Afkast af investeret kapital (ROCE) ¹ , %	25,2	24,4	3,6	4,3	2,2
FFO/justeret nettogæld ² , %	50,3	64,2	28,8	31,6	13,1
Antal udestående aktier, ultimo perioden, '000	420.155	420.155	417.726	417.726	293.710
Aktiekurs, ultimo perioden, kr.	338,7	267,6	-	-	-
Markedsværdi, ultimo perioden, mia. kr.	142,3	112,5	-	-	-
Indtjening pr. aktie (EPS) (BP), kr.	46,4	30,6	(30,7)	(14,9)	(5,9)
Dividend yield, %	2,7	2,2	-	-	-
Resultatopgørelse (IFRS)					
Omsætning	59.709	57.393	66.708	61.866	67.329
EBITDA	22.574	16.939	9.888	7.546	6.555
Årets resultat fra fortsættende aktiviteter	13.321	10.467	1.854	1.708	(146)

Business drivere	2017	2016	2015	2014	2013
Wind Power					
Besluttet (FID) kapacitet ³ , havvind, GW	8,9	7,4	5,1	3,8	3,6
Opført kapacitet, havvind ³ , GW	3,9	3,6	3,0	2,5	2,1
Produktionskapacitet, havvind ³ , GW	2,5	2,0	1,7	1,4	1,3
Vindenergiindhold ³ , %	95	93	103	97	97
Vindhastighed ³ , m/s	9,3	8,9	9,7	9,2	9,0
Load faktor ³ , %	44	41	45	44	42
Rådighed ³ , %	93	92	93	94	93
Elproduktion, TWh	8,5	6,0	5,8	5,0	5,3
Bioenergy & Thermal Power					
Graddage ³ , antal	2.705	2.715	2.621	2.462	2.890
Varmeproduktion, TWh	9,0	9,2	9,3	8,7	11,2
Elproduktion, TWh	8,2	8,4	7,1	8,7	13,8
Distribution & Customer Solutions					
Regulatorisk værdi af eldistributionsaktiver ⁴	10.623	10.648	10.778	10.373	10.127
Eldistribution, TWh	8,4	8,5	8,4	8,4	8,6
Elsalg, TWh	37,7	36,7	35,5	34,5	25,5
Gassalg, TWh	136,1	150,4	159,1	151,3	131,7
Mennesker & miljø					
Medarbejdere (FTE), ultimo perioden, antal	5.638	5.775	5.947	5.751	5.807
Arbejdsulykker med fravær, frekvens (LTIF), pr. mio. arbejdstimer	1,6	1,8	2,0	2,5	3,5
Arbejdsulykker med og uden fravær, frekvens (TRIR)	6,4	6,8	9,7	10,9	12,0
Fatale arbejdsulykker, antal	0	0	0	0	0
Grøn andel af el- og varmeproduktion, %	64	50	49	44	35
CO ₂ -udledning, g CO ₂ e/kWh	151	224	220	280	311



Business performance vs. IFRS

Business performance udtrykker den underliggende økonomiske effekt af koncernens aktiviteter i rapporteringsperioden, idet resultatet korrigeres for midlertidige udsving i markedsværdien af kontrakter (herunder sikringsforretninger) vedrørende andre perioder. Herudover er der ingen forskel mellem business performance og IFRS. Læs mere i note 1.1.

ROCE er beregnet for de fortsættende aktiviteter.

¹⁾ EBIT/gennemsnitlig investeret kapital.

²⁾ Nettogæld tillagt 50% af hybridkapitalen, bundne likvide beholdninger og værdipapirer (eksklusive repo-forretninger), nutidsværdi af leasingydelser samt retableringsforpligtelser fratrukket udskudt skat. Definitionen af FFO er ændret i 2017. Sammenligningstal er tilpasset.

³⁾ Se definition på side 172 og i ESG regnskabet.

⁴⁾ Tallene angiver værdier fra de seneste regulatoriske regnskaber (opdateres i juni).

4. kvartal

Koncernens finansielle resultater

Omsætning

Omsætningen i 4. kvartal 2017 var på niveau med 4. kvartal 2016 og udgjorde 15,6 mia. kr. i 2017 mod 15,7 mia. kr. i samme periode sidste år. 2017 var primært påvirket af en øget omsætning fra producerende havvindmølleparker på 77% som følge af højere elproduktion fra nye parker samt højere vindhastighed. 2016 var påvirket af høj omsætning fra entreprisekontrakter i 4. kvartal 2016.

EBITDA

Driftsindtjeningen (EBITDA) blev mere end fordoblet til 13,0 mia. kr. mod 6,3 mia. kr. i 4. kvartal 2016. Den store stigning skyldtes primært høj driftsindtjening fra vores producerende vindparker samt indtjeningen fra vores partnerskabsaftaler, hovedsageligt salgssavancer fra frasalgene af 50% af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2. Driftsindtjeningen i Bioenergy & Thermal Power blev ligeledes fordoblet i 4. kvartal 2017 og udgjorde 0,2 mia. kr., primært grundet højere varmeindtjening. Stigningen blev delvist modsvaret af engangsbeløb fra afsluttede genforhandlinger af gaskøbskontrakter, som påvirkede 4. kvartal 2016 positivt.

Periodens resultat fra fortsættende aktiviteter

Periodens resultat fra de fortsættende aktiviteter udgjorde 9,4 mia. kr. mod 4,0 mia. kr. i 4. kvartal 2016. Stigningen skyldtes primært det højere EBITDA.

Periodens resultat fra ophørende aktiviteter

Periodens resultat fra ophørende aktiviteter udgjorde 0,1 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod -0,5 mia. kr. i 4. kvartal 2016. Resultatet i 4. kvartal 2017 vedrørte en justering til salgssavancen fra frasalget af vores olie- og gasforretning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 3,1 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod 1,8 mia. kr. i samme periode sidste år. Stigningen skyldtes primært et højere EBITDA (når der justeres for avancer ved frasal og ændringer i hensættelser) samt forudbetalinger og milepælsbetalinger fra partnere i forbindelse med frasalget af 50% af Borkum Riffgrund 2 og Walney Extension. Stigningen blev delvist modsvaret af modtagne tilgodehavender fra afsluttede genforhandlinger af gaskøbskontrakter i 4. kvartal 2016.

Bruttoinvesteringer og frasal

Bruttoinvesteringerne udgjorde 5,8 mia. kr. i 4. kvartal 2017, hvoraf 86% vedrørte investeringer i Wind Power. De væsentligste investeringer vedrørte Walney Extension, Race Bank og Hornsea 1 i Storbritannien samt Borkum Riffgrund 2 i Tyskland.

Frasalg udgjorde 14,9 mia. kr. i 4. kvartal 2017 og vedrørte Walney Extension og Borkum Riffgrund 2.

Finansielle resultater, mio. kr.

	4. kvartal 2017	4. kvartal 2016	%
Omsætning	15.598	15.678	(1%)
EBITDA	13.032	6.310	107%
Underliggende EBITDA	13.032	5.871	122%
EBIT	10.970	4.708	133%
Resultat før skat	10.349	4.273	142%
Skat	(999)	(285)	251%
Periodens resultat fra fortsættende aktiviteter	9.350	3.988	134%
Periodens resultat fra ophørende aktiviteter	79	(473)	n.a.
Periodens resultat	9.429	3.515	168%

Pengestrømme og nettogæld, mio. kr.

	4. kvartal 2017	4. kvartal 2016	%
Pengestrømme fra driftsaktivitet	3.078	1.752	76%
EBITDA	13.032	6.310	107%
Finansielle instrumenter	470	845	(44%)
Ændring i hensatte forpligtelser	461	(276)	n.a.
Tilbageførsel af resultat ved salg af aktiver	(9.468)	(2.695)	251%
Øvrige poster	333	27	n.a.
Rentebetalinger mv., netto	(136)	(75)	81%
Betalt selskabsskat	(2.652)	(3.231)	(18%)
Ændring i arbejdskapital, igangværende arbejder	2.262	(8)	n.a.
Ændring i arbejdskapital, øvrig	(1.224)	855	n.a.
Bruttoinvesteringer	(5.805)	(4.732)	23%
Frasalg	14.875	5.013	197%
Frit cashflow	12.148	2.033	498%
Nettogæld, primo perioden	10.260	5.942	73%
Frit cashflow fra fortsættende aktiviteter	(12.148)	(2.033)	498%
Frit cashflow fra ophørende aktiviteter	(289)	(1.020)	72%
Rentebærende tilgodehavende vedr. Oil & Gas frasal	(1.014)	-	n.a.
Udbytter og hybridkapitalrenter	211	240	(12%)
Valutakursreguleringer mv.	1.463	332	341%
Nettogæld, ultimo perioden	(1.517)	3.461	n.a.

Forretningsområdernes finansielle resultater

Wind Power

Elproduktionen steg med 61% i forhold til 4. kvartal i 2016 som følge af produktion fra de nye havvindmølleparker Gode Wind 1 & 2, Burbo Bank Extension, Race Bank og til dels Walney Extension samt høj vindhastighed i 4. kvartal 2017.

Omsætningen udgjorde 5,6 mia. kr. i 4. kvartal mod 4,4 mia. kr. i samme periode året før. Stigningen skyldtes omsætningen fra producerende havvindmølleparker, der steg med 77% som følge af den højere elproduktion. Omsætningen fra entreprisekontrakter udgjorde 1,7 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod 2,2 mia. kr. i samme periode sidste år. Faldet skyldtes høj aktivitet fra entreprisekontrakter i 4. kvartal 2016, hovedsageligt vedrørende opførelsen af Burbo Bank Extension for partnere, samt transmissionsanlæg i Storbritannien. Faldet blev delvist modsvaret af entreprisearbejde på Race Bank og Walney Extension samt transmissionsanlæg i 4. kvartal 2017.

EBITDA steg med 149% og udgjorde samlet set 12,6 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod 5,1 mia. kr. i samme periode 2016.

Indtjeningen fra havvindmølleparker steg med 70% som følge af de nye parker i drift samt høj vindhastighed i 4. kvartal 2017. Indtjeningen fra partnerskabsaftaler blev tredoblet og skyldtes hovedsageligt avancer fra frasalgene af 50% af Walney Extension og Borkum Riffgrund 2 samt det før nævnte entreprisearbejde på Race Bank og Walney Extension. Stigningen blev delvist modsvaret af en avance fra frasalget af 50% af Race Bank i 4. kvartal 2016 og

høj aktivitet fra entreprisekontrakten på Burbo Bank Extension i samme periode.

EBITDA fra øvrige aktiviteter udgjorde -0,7 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod -0,2 mia. kr. i 2016. Stigningen skyldtes primært højere projektudviklingsomkostninger.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 3,6 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod -1,9 mia. kr. i samme kvartal i 2016. Stigningen skyldtes primært højere skattebetalinger i 4. kvartal 2016. Derudover modtog vi milepælsbetalinger fra partnere i forbindelse med frasalgene af Borkum Riffgrund 2 og Walney Extension i 4. kvartal 2017.

Bioenergy & Thermal Power

Omsætningen udgjorde 1,8 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod 2,0 mia. kr. i 2016. Faldet skyldtes omsætningen fra el og systemydelser, som grundet lavere produktion udgjorde 0,9 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod 1,1 mia. kr. i samme periode i 2016. Omsætningen fra salg af varme var uændret i de to kvartaler på trods af lavere produktion. Det skyldtes primært Avedøre-, Studstrup- og Skærbækværket, hvor varmeproduktionen fra slutningen af 2016 blev konverteret fra kul til biomasse på de to førstnævnte værker. Skærbækværket har produceret med biomasse fra 4. kvartal 2017.

EBITDA blev fordoblet i forhold til 4. kvartal 2016 og udgjorde 0,2 mia. kr. i 4. kvartal 2017. Stigningen skyldtes primært højere varmeindtjening fra de biokonverterede anlæg. Derudover var indtjeningen fra systemydelser og elforretningen ligeledes højere.

Wind Powers resultater, mio. kr.

	4. kvartal 2017	4. kvartal 2016	%
Nettoomsætning	5.558	4.415	26%
Vindparker, O&M og PPA ¹⁾	3.848	2.173	77%
Enterprisekontrakter	1.678	2.159	(22%)
Øvrig inkl. A2SEA	32	83	(61%)
EBITDA	12.591	5.054	149%
Vindparker, O&M og PPA ¹⁾	3.226	1.899	70%
Enterprisekontrakter og avancer ved frasalg	10.033	3.309	203%
Øvrig inkl. A2SEA og projektudvikling	(668)	(154)	334%
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	3.590	(1.948)	n.a.
Frit cashflow	13.417	(958)	n.a.

Bioenergy & Thermal Powers resultater, mio. kr.

	4. kvartal 2017	4. kvartal 2016	%
Nettoomsætning	1.788	1.956	(9%)
Varme	850	849	0%
El inkl. systemydelser	938	1.107	(15%)
EBITDA	240	115	109%
Varme	235	172	37%
Systemydelser	122	89	37%
El	(117)	(146)	(20%)
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	600	814	(26%)
Frit cashflow	147	299	(51%)

Distribution & Customer Solutions' resultater, mio. kr.

	4. kvartal 2017	4. kvartal 2016	%
Nettoomsætning	10.396	10.879	(4%)
EBITDA	179	1.243	(86%)
Distribution	172	223	(23%)
Sales	21	(71)	n.a.
Markets	575	1.131	(49%)
LNG	(589)	(40)	n.a.
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	214	1.081	(80%)
Frit cashflow	(71)	922	n.a.



Se flere detaljer om kvartalstallene for vores forretningsområder på orsted.com/da/investors/Key-figures-and-presentations

¹⁾ O&M: Drifts- og vedligeholdelsesaftaler
PPA: Elkøbsaftaler.

Distribution & Customer Solutions

Omsætningen udgjorde 10,4 mia. kr. i 4. kvartal 2017 mod 10,9 mia. kr. i 4. kvartal 2016.

EBITDA udgjorde 0,2 mia. kr. mod 1,2 mia. kr. i 4. kvartal 2016.

EBITDA fra Markets faldt med 0,6 mia. kr., primært som følge af engangsbeløb fra afsluttede genforhandlinger af gaskøbskontrakter for 0,4 mia. kr., der påvirkede positivt i 4. kvartal 2016. EBITDA fra de underliggende aktiviteter i Markets var således på niveau med samme periode året før.

EBITDA fra LNG aktiviteterne faldt med 0,5 mia. kr., primært fra yderligere hensættelser i 4. kvartal 2017 på den tabsgivende kontrakt ved Gate-terminalen i Rotterdam samt en hensættelse vedrørende købskontrakter.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 0,2 mia. kr. i 4. kvartal 2017. Den negative udvikling i forhold til 4. kvartal 2016 skyldtes primært det lavere EBITDA, samt at 4. kvartal 2016 var positivt påvirket af modtagne tilgodehavender fra afsluttede genforhandlinger af gaskøbskontrakter i både 3. kvartal og 4. kvartal 2016.



Kvartalsoversigt, 2016-2017

Resultatopgørelse

(business performance), mio. kr.

	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017	Q4 2016	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016
Omsætning	15.598	11.869	15.540	16.497	15.678	13.114	15.001	17.408
EBITDA	13.032	1.757	4.442	3.288	6.310	3.099	2.615	7.085
Wind Power	12.591	1.674	4.191	2.139	5.054	1.643	2.270	2.900
Bioenergy & Thermal Power	240	(142)	(153)	207	115	(128)	(41)	154
Distribution & Customer Solutions	179	202	516	1.185	1.243	1.507	452	3.906
Andre aktiviteter	22	23	(112)	(243)	(102)	77	(66)	125
Afskrivninger	(1.517)	(1.385)	(1.541)	(1.296)	(1.602)	(1.239)	(1.215)	(1.176)
Nedskrivninger	(545)	-	-	-	-	-	-	-
Driftsresultat (EBIT)	10.970	372	2.901	1.992	4.708	1.860	1.400	5.909
Resultat ved salg af virksomheder	(14)	(108)	(6)	(11)	(80)	1.314	19	(3)
Finansielle poster, netto	(649)	22	(81)	(334)	(352)	(114)	(589)	288
Resultat i associerede og fælles-kontrollerede virksomheder	42	(7)	(2)	(43)	(3)	(4)	0	(1)
Resultat før skat	10.349	279	2.812	1.604	4.273	3.056	830	6.193
Skat	(999)	(70)	(306)	(390)	(285)	(536)	(157)	(1.213)
Periodens resultat fra fortsættende aktiviteter	9.350	209	2.506	1.214	3.988	2.520	673	4.980
Periodens resultat fra ophørende aktiviteter	79	2.931	2.484	1.426	(473)	811	478	236
Periodens resultat	9.429	3.140	4.990	2.640	3.515	3.331	1.151	5.216
Balance								
Aktiver	146.521	126.190	133.550	132.030	136.489	141.197	140.700	155.915
Egenkapital	71.837	64.203	62.160	58.112	57.500	57.517	54.694	56.682
Aktionærer i Ørsted A/S	54.791	47.050	43.990	39.828	39.106	39.029	35.946	37.614
Minoritetsinteresser	3.807	3.905	4.922	5.036	5.146	5.240	5.500	5.820
Hybridkapital	13.239	13.248	13.248	13.248	13.248	13.248	13.248	13.248
Rentebærende nettogæld	(1.517)	10.260	10.332	6.523	3.461	5.942	3.821	940
Investeret kapital	70.320	74.462	72.491	64.635	60.961	63.459	58.515	57.622
Tilgang i materielle aktiver	7.137	4.795	5.475	2.615	4.378	5.168	3.037	5.167
Pengestrømme								
Pengestrømme fra driftsaktivitet	3.078	(1.095)	(1.848)	888	1.752	(56)	1.215	8.361
Bruttoinvesteringer	(5.805)	(5.150)	(4.287)	(2.502)	(4.732)	(4.658)	(2.339)	(3.231)
Frasalg	14.875	1.882	160	65	5.013	2.139	(46)	1.949
Frit cashflow	12.148	(4.363)	(5.975)	(1.549)	2.033	(2.575)	(1.170)	7.079
Finansielle nøgletal								
Afkast af investeret kapital (ROCE) ^{1,5} , %	25,2	15,0	18,4	17,4	24,4	14,6	12,6	12,8
FFO/justeret nettogæld ^{2,5} , %	50,3	26,5	32,0	34,2	64,2	53,6	54,8	66,1
Antal udestående aktier, ultimo perioden, '000	420.155	420.155	420.155	420.155	420.155	420.155	420.155	417.726
Aktiekurs, ultimo perioden, kr.	338,7	360,4	293,9	268,9	267,6	275,0	240,3	-
Markedsværdi, ultimo perioden, mia. kr.	142,3	151,4	123,5	113,0	112,5	115,6	101,0	-
Indtjening pr. aktie (EPS) (BP), kr.	21,7	7,1	11,2	6,4	8,2	7,7	1,9	12,8
Resultatopgørelse (IFRS)								
Omsætning	14.711	11.647	15.925	17.426	13.396	13.200	13.134	17.663
EBITDA	12.311	1.643	4.777	3.843	4.572	3.222	1.487	7.658
Periodens resultat fra fortsættende aktiviteter	8.787	120	2.765	1.649	2.633	2.615	(207)	5.426

Business drivers

	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017	Q4 2016	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016
Wind Power								
Besluttet (FID) kapacitet ³ , havvind, GW	8,9	8,9	7,5	7,4	7,4	7,4	6,7	6,3
Opført kapacitet ³ , havvind, GW	3,9	3,8	3,8	3,6	3,6	3,0	3,0	3,0
Produktionskapacitet ³ , havvind, GW	2,5	2,3	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	1,7
Vindenergiindhold ³ , %	118	75	84	105	108	78	75	111
Vindhastighed ³ , m/s	11,0	7,9	8,5	9,9	9,4	8,1	7,8	10,2
Load faktor ³ , %	54	34	38	50	49	35	34	46
Rådighed ³ , %	92	92	93	93	94	92	94	89
Elproduktion, TWh	2,9	1,7	1,8	2,1	1,8	1,3	1,2	1,7
Bioenergy & Thermal Power								
Graddage ³ , antal	895	115	451	1.244	962	54	399	1.300
Varmeproduktion, TWh	2,8	0,7	1,3	4,2	3,1	0,4	1,4	4,3
Elproduktion, TWh	2,3	1,2	1,5	3,2	3,0	1,3	1,1	3,0
Distribution & Customer Solutions								
Regulatorisk værdi af eldistributionsaktiver ⁴	10.623	10.623	10.623	10.648	10.648	10.648	10.648	10.778
Eldistribution, TWh	2,2	1,9	2,0	2,3	2,3	1,9	1,9	2,4
Elsalg, TWh	10,6	8,2	8,8	10,1	9,2	8,3	8,5	10,7
Gassalg, TWh	36,9	29,4	28,3	41,5	36,1	37,1	35,6	41,6
Mennesker & miljø								
Medarbejdere (FTE), ultimo perioden, antal	5.638	5.641	5.802	5.787	5.775	5.890	5.881	6.019
Arbejdsulykker med fravær, frekvens (LTIF), pr. mio. arbejdstime ⁵	1,6	1,5	1,5	1,6	1,8	2,1	1,9	2,1
Arbejdsulykker med og uden fravær (TRIR), frekvens ⁵	6,4	6,7	6,5	6,4	6,8	7,4	8,5	9,2
Fatale arbejdsulykker, antal	0	0	0	0	0	0	0	0
Grøn andel af el- og varmeproduktion, %	76	60	64	56	56	47	54	43
CO ₂ -udledning, g CO ₂ e/kWh	106	203	150	170	183	329	210	232



Business performance vs. IFRS

Business performance udtrykker den underliggende økonomiske effekt af koncernens aktiviteter i rapporteringsperioden, idet resultatet korrigeres for midlertidige udsving i markedsværdien af kontrakter (herunder sikringsforretninger) vedrørende andre perioder. Herudover er der ingen forskel mellem business performance og IFRS. Læs mere i note 1.1.

ROCE er beregnet for de fortsættende aktiviteter.

¹⁾ EBIT/gennemsnitlig investeret kapital.

²⁾ Nettogæld tillagt 50% af hybridkapitalen, bundne likvide beholdninger og værdipapirer (eksklusive repo-forretninger), nutidsværdi af leasingydelser samt retablingsforpligtelser fratrukket udskudt skat. Definitionen af FFO er ændret i 2017. Sammenligningstal er tilpasset.

³⁾ Se definition på side 172 og i ESG regnskabet.

⁴⁾ Tallene angiver værdier fra de seneste regulatoriske regnskaber (opdateres i juni).

⁵⁾ Seneste 12 måneder.

Forretningsområder

Vores forretningsområder	35
Wind Power	36
Bioenergy & Thermal Power	40
Distribution & Customer Solutions	43

Vores forretningsområder

Ørsted

Kerneforretning

Grøn energi.

EBITDA 2016-2017¹⁾

- Underliggende EBITDA
- ▨ Heraf partnerskabsaftaler
- Ikke-tilbagevendende EBITDA

2016



2017



Hovedtal 2017

Omsætning	59,5 mia. kr.
Bruttoinvesteringer	17,7 mia. kr.
Investeret kapital	70,3 mia. kr.
ROCE	25,2%
LTIF	1,6
Antal medarbejdere	5.638

Finansielle mål

ROCE	12-14% (gns. 2018-2023)
------	-------------------------



Wind Power

Kerneforretning

Udvikling, opførelse, ejerskab og drift af havvindmølleparker i Storbritannien, Tyskland, Danmark, Holland, USA og Taiwan.

EBITDA 2016-2017¹⁾

- Underliggende EBITDA
- ▨ Heraf partnerskabsaftaler

2016



2017



Hovedtal 2017

Omsætning	20,4 mia. kr.
Bruttoinvesteringer	15,5 mia. kr.
Investeret kapital	59,7 mia. kr.
ROCE	28,4%
LTIF	1,1
Antal medarbejdere	2.253

Finansielle mål

ROCE	13-15% (gns. 2018-2023)
------	-------------------------



Bioenergy & Thermal Power

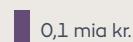
Kerneforretning

Produktion af el og varme fra kraftvarmeværker i Danmark.

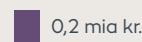
EBITDA 2016-2017¹⁾

- Underliggende EBITDA

2016



2017



Hovedtal 2017

Omsætning	5,9 mia. kr.
Bruttoinvesteringer	1,4 mia. kr.
Investeret kapital	2,6 mia. kr.
Frit cashflow (FCF)	(0,8) mia. kr.
LTIF	2,8
Antal medarbejdere	749

Finansielle mål

FCF	Positivt fra 2018
-----	-------------------



Distribution & Customer Solutions

Kerneforretning

Distribution af el og salg af el og gas på engros- og detailmarkederne i Danmark, Sverige, Tyskland og Storbritannien samt optimering og sikring af koncernens samlede energiportefølje.

EBITDA 2016-2017¹⁾

- Underliggende EBITDA
- Ikke-tilbagevendende EBITDA

2016



2017



Hovedtal 2017

Omsætning	40,2 mia. kr.
Bruttoinvesteringer	0,9 mia. kr.
Investeret kapital	9,8 mia. kr.
ROCE	13,1%
LTIF	2,2
Antal medarbejdere	1.263

Finansielle mål

ROCE	9-11% (gns. 2018-2023)
------	------------------------

¹⁾ Summen af forretningsområdernes hovedtal for 2017 er ikke lig med koncernens hovedtal på grund af andre aktiviteter og eliminerings. Læs mere i note 2.1.

Wind Power

Highlights i 2017

- Elproduktionen fra vores producerende havvindmølleparker steg med 42%
- Vi blev tildelt kontrakt på at bygge Hornsea 2 i Storbritannien, hvilket har øget vores besluttede kapacitet med 1,4 GW
- Vi solgte 50% af Walney Extension i Storbritannien og 50% Borkum Riffgrund 2 i Tyskland og fraasolgte hele A2SEA
- Vi indviede havvindmølleparkerne Burbo Bank Extension og Gode Wind 1 og 2
- Alle havvindmøller på Race Bank og første del af Walney Extension blev installeret
- Vi blev tildelt tre havvindprojekter i Tyskland, hvoraf to blev vundet uden tilskud
- Vi deltog i den første havvindauktion i Massachusetts, USA, sammen med vores partner Eversource Energy
- Vi indgik en partnerskabsaftale med amerikanske Dominion Energy om et havvindmølleprojekt i Virginia
- Vores miljøundersøgelser af Greater Changhua projekterne i Taiwan blev anbefalet til endelig godkendelse i første kvartal 2018.

Finansielle resultater

Elproduktionen steg med 42% i forhold til 2016 som følge af Gode Wind 1 og 2 og Burbo Bank Extension samt begyndende produktion fra Race Bank og Walney Extension. Derudover var vindhastigheden højere i 2017. Vi tog Gode Wind 1 og 2 i drift i december 2016 og Burbo Bank Extension i drift i maj 2017. På Race Bank satte vi sidste mølle op i december 2017 og

tog havvindmølleparken i fuld drift i januar 2018. Walney Extension forventes i fuld drift i andet halvår 2018. Elproduktionen i 2016 var herudover negativt påvirket af et kabelnedbrud ved Walney 2. Rådigheden var 93% i 2017 mod 92% i 2016.

Omsætningen fra producerende havvindmølleparker steg med 46% som følge af den højere elproduktion samt højere elpriser, der delvist blev modsvaret af lavere bidrag fra prissikringer. Herudover bidrog Walney 2 til den højere omsætning som følge af kabelnedbruddet i 2016.

Omsætningen fra entreprisekontrakter faldt med 5,6 mia. kr. som følge af et højt aktivitetsniveau i 2016, hvor både Gode Wind 1 og 2 samt Burbo Bank Extension var under opførelse for partnere. Faldet skyldtes ligeledes højere aktivitet vedrørende opførelse af transmissionsanlæg i 2016 (Walney Extension, Race Bank og Burbo Bank Extension) end i 2017 (Hornsea 1, Race Bank og Walney Extension).



Vi er det selskab i verden, der har bygget flest havvindmølleparker. Udover at fastholde vores position som global markedsleder vil vi fortsætte med at bane vejen for havvind på nye markeder og udvikle en global forretning.

Martin Neubert
CEO, Wind Power



EBITDA steg med 74%

¹⁾ O&M: Drifts- og vedligeholdelsesaftaler
PPA: Elkøbsaftaler

Hovedtal		2017	2016	%
Business drivere				
Besluttet kapacitet (FID), havvind	GW	8,9	7,4	20%
Opført kapacitet, havvind	GW	3,9	3,6	8%
Produktionskapacitet, havvind	GW	2,5	2,0	25%
Vindhastighed	m/s	9,3	8,9	4%
Vindenergiindhold	%	95	93	2%p
Load faktor	%	44	41	3%p
Rådighed	%	93	92	1%p
Elproduktion	TWh	8,5	6,0	42%
Danmark		2,5	2,2	14%
Storbritannien		4,5	3,1	45%
Tyskland		1,5	0,7	114%
Elpris, LEBA UK	GBP/MWh	52,6	42,7	23%
Britiske pund	DKK/GBP	8,5	9,1	(7%)
Finansielle resultater				
Nettoomsætning	mio. kr.	20.352	22.428	(9%)
Vindparker, O&M og PPA ¹		11.319	7.757	46%
Entreprisekontrakter		8.734	14.323	(39%)
Øvrig inkl. A2SEA		299	348	(14%)
EBITDA	mio. kr.	20.595	11.867	74%
Vindparker, O&M og PPA ¹		8.529	5.869	45%
Entreprisekontrakter og avancer ved frasalg		13.667	7.012	95%
Øvrig inkl. A2SEA og projektudvikling		(1.601)	(1.014)	58%
Afskrivninger	mio. kr.	(4.080)	(3.565)	14%
Nedskrivninger	mio. kr.	(545)	-	n.a.
EBIT	mio. kr.	15.970	8.302	92%
Pengestrømme fra driftsaktivitet	mio. kr.	3.353	4.347	(23%)
Bruttoinvesteringer	mio. kr.	(15.462)	(12.426)	24%
Frasalg	mio. kr.	16.737	6.874	143%
Frit cashflow	mio. kr.	4.628	(1.205)	n.a.
Investeret kapital	mio. kr.	59.652	52.825	13%
ROCE	%	28,4	16,5	11,9%p

Faldet blev delvist modsvaret af aktivitet på Walney Extension og Race Bank, som var under opførelse for partnere i 2017.

EBITDA steg samlet med 74% i forhold til 2016.

EBITDA fra producerende havvindmølleparker steg med 45% til 8,5 mia. kr. som følge af forholdene beskrevet ovenfor.

EBITDA fra partnerskabsaftaler blev næsten fordoblet og udgjorde 13,7 mia. kr. i 2017. Året var positivt påvirket af gevinster ved salgene af 50% af Walney Extension på 7,5 mia. kr. og Borkum Riffgrund 2 på 2,2 mia. kr. Derudover var 2017 ligeledes positivt påvirket af en indregnet udskudt salgssum og milepælsindtægt på Race Bank samt opførelse af parken for partnere. 2016 var påvirket af en avance på 2,5 mia. kr. ved salget af Race Bank samt en avance på 0,6 mia. kr. ved salget af 50% af Burbo Bank Extension. Herudover var 2016 påvirket af høj aktivitet vedrørende opførelsen af Gode Wind 1 og 2 samt Burbo Bank Extension for partnere.

EBITDA fra øvrige aktiviteter udgjorde -1,6 mia. kr. i 2017 mod -1,0 mia. kr. i 2016. Faldet skyldtes primært højere projektudviklingsomkostninger.

Afskrivningerne steg med 14%, hvilket skyldtes nye havvindmølleparker i drift i Tyskland og Storbritannien.

Nedskrivningerne udgjorde 0,5 mia. kr. og vedrørte aktiverede udviklingsomkostninger i Wind Power, hvor der er usikkerhed om projekternes gennemførelse.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 3,4 mia. kr. i 2017 mod 4,3 mia. kr. i 2016. Faldet

skyldtes højere pengebindinger i igangværende entreprisekontrakter vedrørende opførelse af havvindmølleparker for partnere og transmissionsanlæg i Storbritannien. I 2017 blev pengebindinger i igangværende arbejder forøget med 3,7 mia. kr. som følge af opførelse af transmissionsanlæg ved Hornsea 1, Race Bank og Walney Extension samt fra opførelsen af Race Bank for partnere. Dette blev delvist modsvaret af modtagne milepælsbetalinger fra partnere i forbindelse med opførelse af Borkum Riffgrund 2 i 2017 samt høj leverandørgæld vedrørende opførelsen af Walney Extension. Pengebindingerne i igangværende arbejder i 2016 var lavere, da vi blandt andet solgte transmissionsanlægget ved Westernmost Rough og modtog milepælsbetalinger fra partnere vedrørende opførelsen af Gode Wind 1 og Burbo Bank Extension. De samlede pengebindinger i igangværende arbejder udgjorde 7,5 mia. kr. ved udgangen af 2017.

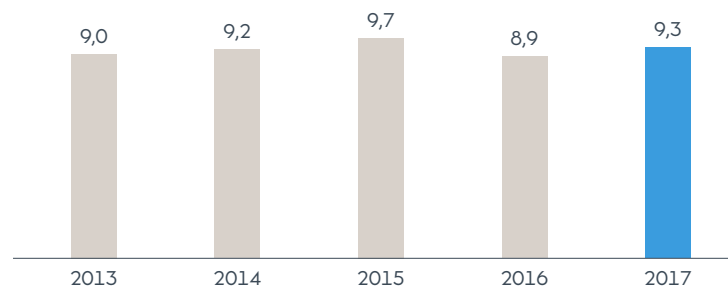
De høje pengebindinger i øvrig arbejdskapital skyldtes primært lavere skyldig moms samt en stigning i tilgodehavender fra salg som følge af høj elproduktion i slutningen af 2017.

Bruttoinvesteringerne udgjorde 15,5 mia. kr. i 2017. De største investeringer vedrørte konstruktion af Walney Extension, Race Bank, Hornsea 1 samt Borkum Riffgrund 2.

Pengestrømme fra frasalgs vedrørte Walney Extension, Borkum Riffgrund 2, Race Bank og A2SEA. Frasalgs i 2016 vedrørte salg af 50% af Burbo Bank Extension og Race Bank samt en modtaget udskudt salgssum fra salget af 50% af Gode Wind 1 i 2015.

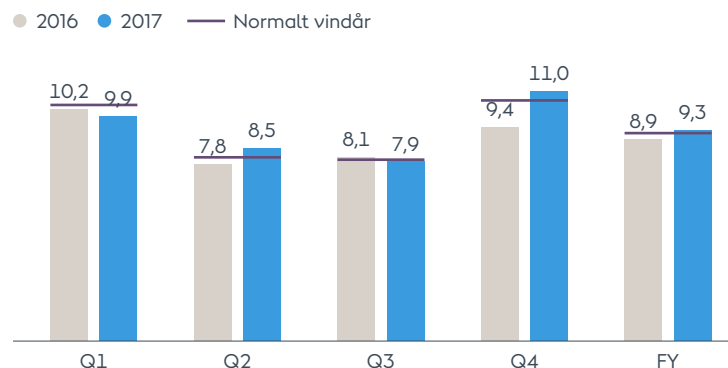
ROCE steg med 12%-point til 28% og var særligt påvirket af avancen ved frasalgene.

Årlig vindhastighed for vores havvindmølleparker, m/s



Vindhastigheden indikerer, hvor mange meter pr. sekund det har blæst i de områder, hvor vi har havvindmølleparker. Vægtningen foretages ud fra vores produktionskapacitet.

Kvartalsvis vindhastighed for vores havvindmølleparker, m/s



Vindhastigheden i 4. kvartal 2017 var højere end normalt.

Ændring fra vindenergiindhold (WEC) til vindhastighed

Vindhastighed og rådighed er de to væsentligste parametre, som kan påvirke den producerede mængde el fra vores havvindmøller i en given periode. Vi har indtil nu brugt vindenergiindhold (WEC) som residual for den del af produktionen, som ikke kan forklares ved havvindmølleparkernes rådighed. Metoden medfører imidlertid, at begrænsninger i produktionen, som ikke påvirker vores rådighed negativt, indgår i opgørelsen af vindenergiindholdet. Denne type påvirkninger er steget i 2017. For eksempel begrænsede den

tyske systemoperatør vores produktion fra Borkum Riffgrund 1 og Gode Wind 1 og 2 i perioder af 2017 ved at reducere den tilgængelige netkapacitet.

For at få et renere mål for vindens påvirkning af vores produktion skifter vi derfor til vindhastighed, som måles i meter pr. sekund. Vindhastigheden er baseret på eksterne datakilder og leverer et transparent og forståeligt mål for, hvor meget det har blæst ved vores havvindmølleparker i en given periode.

Strategiopfølgning

Wind Powers strategiske fokus er at:

- fastholde vores position som markedsleder inden for havvind
- fortsætte med at bane vejen for havvind på nye markeder samt udvikle en global forretning
- fortsætte med at innovere og nedbringe omkostningerne ved produktion af el fra havvind
- drage fordel af markedsledende partnerskabsmodel til at øge værdiskabelse og sprede risici
- realisere den nuværende udbygningsplan på 8,9 GW frem mod 2022 og udvide til 11-12 GW inden udgangen af 2025

- implementere initiativer, der styrker den operationelle effektivitet og digitalisering i EPC og O&M.

Fastholde vores positionen som markedsleder inden for havvind

Havvind udgør en stadig vigtigere del af Europas omstilling til grøn energi, og potentialet er enormt. Vi er det selskab i verden, der har bygget flest havvindmølleparker. Vi har således bygget tæt på en fjerdedel af den samlede globale kapacitet.

I 2017 færdiggjorde vi havvindmølleparken Burbo Bank Extension i Storbritannien, den første havvindmøllepark i verden med MHI Vestas' 8 MW-havvindmølle. Med Burbo Bank

Extension har vi ved udgangen af 2017 installeret 3,9 GW havvindkapacitet siden starten i 1991, hvor vi opførte verdens første havvindmøllepark ved Vindeby i Danmark. Efter mere end 25 år blev Vindeby Havvindmøllepark, som den første park i verden, nedtaget i efteråret 2017.

I september blev vi tildelt en differencekontrakt (CfD) til vores Hornsea 2-projekt i Storbritannien. Med en samlet kapacitet på 1,4 GW vil den være verdens største havvindmøllepark, når den er færdigopført i 2022. Dermed vil projektet overgå vores havvindmøllepark Hornsea 1 på 1,2 GW, der forventes færdigopført i 2020.

Fort sætte med at bane vejen for havvind på nye markeder samt udvikle en global forretning

2017 har været et år, hvor vi for alvor satte tryk på projektudviklingen i to nye strategiske markeder. I december 2017 indgav vi sammen med vores partner på det amerikanske Bay State Wind-projekt, Eversource Energy, et bud på kapacitet i den første havvindauction i Massachusetts. Det eller de foretrukne bud forventes at blive valgt i april 2018 og vil resultere i en invitation til forhandling af en fastprisaftale med de tre lokale el-distributionselskaber. Herudover indgik vi en aftale om at bygge et demonstrationsprojekt for Dominion Energy ud for kysten i Virginia Beach. Samtidig indgik vi en hensigtserklæring, der giver os eneret til at forhandle et strategisk partnerskab på plads med Dominion Energy vedrørende deres udviklingsprojekt på 2 GW ud for Virginias kyst.

I slutningen af 2017 anbefalede det taiwanske VVM-evalueringspanel at godkende vores miljøundersøgelser af de fire Greater Changhua-projekter i Taiwan med en samlet kapacitet på 2,4 GW. Vi afventer nu den endelige godkendelse fra VVM-evalueringspanelets generalforsamling, som forventes afholdt i første kvartal 2018.

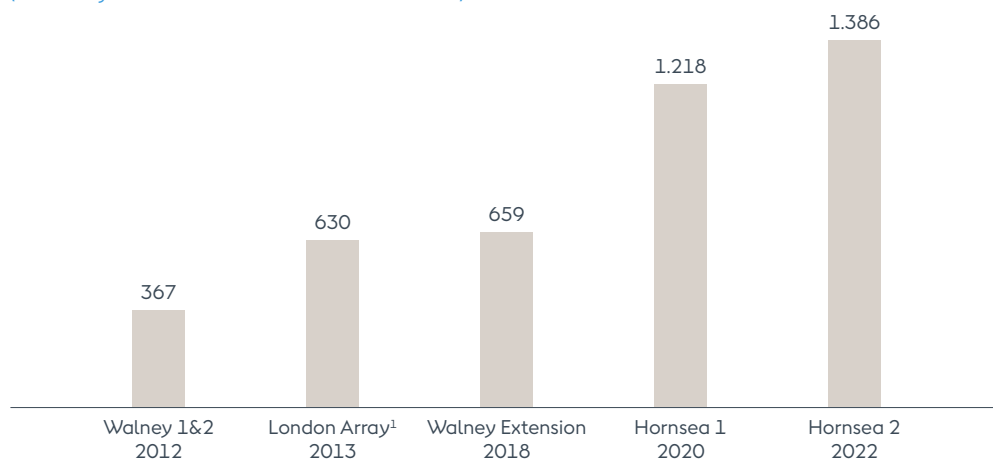
Fort sætte med at innovere og nedbringe omkostningerne ved produktion af el fra havvind

2017 var et gennembrudsår for havvinds konkurrencedygtighed. Eksempelvis blev vi tildelt CfD-kontrakten for Hornsea 2 til en pris, der er 50% lavere end ved CfD-auktionsrunden for blot to år siden, hvilket er et vidnesbyrd om de hastige omkostningsreduktioner. Omkostningerne er reduceret på tværs af branchen ved hjælp af en øget grad af industrialisering, skaleringsfordele og innovation.

Et godt eksempel på vores tilgang til innovation er vores arbejde med at udvikle en ny designstandard for fundamenter til havvindmølleparker. Vi har sammen med førende brancheeksperter udviklet og testet et nyt design af fundamenter, der har gjort det muligt at bruge langt mindre stål. Dette design er anvendt i de seneste af vores projekter, som vi har afgivet auktionsbud på, og det har været med til at nedbringe omkostningerne ved produktion af el fra havvind betydeligt.

Samlet set er de faldende priser et håndgribeligt bevis på havvindteknologiens globale potentiale som en hjørnesten i et økonomisk bæredygtigt skifte mod grønne energisystemer. Vi arbejder derfor målrettet på yderligere at nedbringe omkostningerne ved produktion af el fra havvind.

Verdens største havvindmølleparker siden 2012, MW installeret (årstal angiver faktisk eller forventet idriftsættelse)



¹⁾ London Array blev opført i et partnerskab med E.ON UK Renewables og Masdar
Kilde: : Bloomberg New Energy Finance (BNEF)

Drage fordel af markedsledende partnerskabsmodel til at øge værdiskabelse og sprede risiko

Vores partnerskabsmodel viste endnu engang sit værd ved frasalgs af 50% af havvindmølleparkerne Borkum Riffgrund 2 og Walney Extension i 2017. Borkum Riffgrund 2 blev solgt til Global Infrastructure Partners, der også ejer 50% af vores tyske havvindmøllepark Gode Wind 1, mens Walney Extension blev solgt til et konsortium bestående af de danske pensions-selskaber PFA og PKA. PKA har nu ejerandele i fire af Ørstedes havvindmølleparker.

Ud over at øge værdiskabelsen bidrager partnerskabsmodellen til at diversificere risici samt frigøre kapital, der kan investeres i andre havvindmølleparker i strategiske markeder.

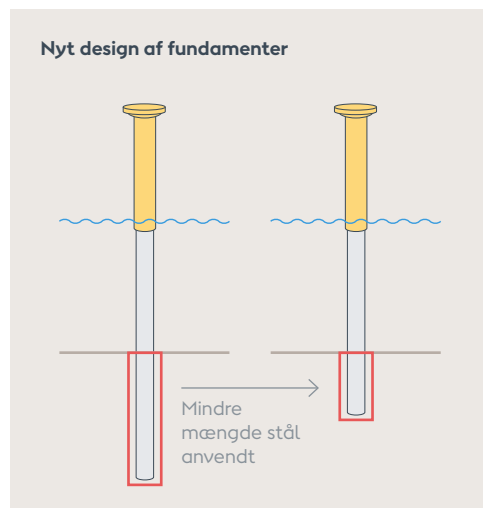
Realisere den nuværende udbygningsplan på 8,9 GW frem mod 2022 og udvide til 11-12 GW inden udgangen af 2025

Race Bank blev kommissioneret i januar 2018 og bidrager dermed med 0,6 GW til vores installerede kapacitet. Frem mod 2022 opfører vi yderligere fem havvindmølleparker med en samlet kapacitet på 4,5 GW. Af disse fem parker er vi begyndt at producere strøm fra den britiske havvindmøllepark Walney Extension (40% af kapaciteten kommissioneret), som forventes at blive sat i fuld drift i andet halvår af 2018. De resterende fire parker under opførelse følger alle tidsplanen, og når den sidste park, britiske Hornsea 2, er sat i drift, vil vi ved udgangen af 2022 have installeret 8,9 GW.

Frem mod 2025 har vi en betydelig pipeline, og ambitionen er, at vi skal have installeret 11-12 GW ved udgangen af 2025, forudsat at der kan opnås en sund risiko- og afkastprofil.

I april blev vi tildelt koncessionerne for de tre tyske havvindmølleparker OWP West, Borkum Riffgrund West 2 og Gode Wind 3 i konkurrence med andre udviklere. For to af parkerne vil vi ikke modtage støtte. Samlet set giver det os en option på 0,6 GW kapacitet i Tyskland med idriftsættelse i 2024, såfremt vi tager investeringsbeslutning i 2021.

Den øvrige del af pipeline består hovedsagligt af projekter, som vi har eneret til at udvikle frem mod en investeringsbeslutning, der typisk er betinget af tildeling af støtte via en auktionsproces. En mindre del af pipeline består af projekter, hvor myndighederne via udbud af projektrettigheder allokere kapacitet i en konkurrencepræget proces, som vi blandt andet kender det fra de seneste års



udbud af havvindmølleprojekter i Danmark og Holland.

I tillæg til mulighederne i Taiwan og USA er der i 2018 en auktion på 1,6 GW i Tyskland og et udbud på 700 MW i Holland. Disse efterfølges af en CfD-auktionsrunde i Storbritannien i foråret 2019 og endnu et udbud på 700 MW i Holland i 2019.

Implementere initiativer der styrker den operationelle effektivitet og digitalisering i EPC og O&M

Den digitale transformation er vigtig inden for havvindenergi. I Ørsted udforsker vi nye, mere vidtgående muligheder for at drage nytte af de teknologiske fremskridt. Ved anvendelse af fleksible og avancerede analyseværktøjer i

vores forretning er vi begyndt at høste fordelene ved den digitale omstilling.

Som et eksempel fra driften af vores havvindmøller kan en højere temperatur i havvindmøllens nacelle bringe konvertermodulet i fare. Tidligere ville en havvindmølle stoppe som følge af høje temperaturer, hvilket fører til et rådhedstab, indtil havvindmøllen kan kontrolleres af en tekniker og genstartes. Nu identificeres og forudsiger vi risikoen ved hjælp af kontinuerlig overvågning og internt udviklede modeller. Når risikoen opstår, sendes en meddelelse til teknikeren, der proaktivt forebygger ved at reparere komponenten, før vindmøllen standser. Dette reducerer tidsforløbet, begrænser rådighedstab og øger værdien.

Bioenergy & Thermal Power

Highlights i 2017

- Vi indgik aftale om at konvertere Asnæsværket til bæredygtig biomasse fra 2019
- Vi indviede Skærbækværkets nye anlæg efter konverteringen fra gas til biomasse. Anlægget kan nu køre 100% på bæredygtig biomasse.
- Vi besluttede, i samarbejde med Bigadan, at opføre et biogasanlæg i Kalundborg, hvor restprodukter fra Novo Nordisk og Novozymes' fabrikker skal genanvendes og omdannes til biogas.
- Vi færdiggjorde vores første kommercielle Renescience-anlæg i 2017. Vi forventer at kommissionere anlægget i første halvår 2018.

Finansielle resultater

Omsætningen steg 14% og udgjorde 5,9 mia. kr. i 2017.

Omsætningen ved salg af varme steg med 16% på trods af lavere varmeproduktion. Det skyldtes primært Avedøre-, Studstrup- og Skærbækværket, hvor varmen er produceret på biomasse. Omsætningen fra el og systemydelser steg med 13% til 3,3 mia. kr. trods lavere produktion. Dette skyldtes højere elpriser.

EBITDA steg 52% og udgjorde 0,2 mia. kr. i 2017. Stigningen skyldtes primært varmeforretningen, hvor de biokonverterede anlæg bidrog til, at indtjeningen steg med 71% til 0,7 mia. kr. i 2017. Stigningen blev delvist modsvaret af

et fald i elforretningen, hvor lavere produktion samt ugunstige markedsforhold (primært negative spreads) resulterede i en indtjening på -0,9 mia. kr. mod -0,6 mia. kr. i 2016.

EBITDA fra systemydelser var på niveau med 2016.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 0,6 mia. kr. mod 1,3 mia. kr. i 2016. Faldet skyldtes primært højere forudbetalinger fra varmekunder i forbindelse med biomassekonverteringer i 2016 end i 2017. Faldet blev delvist modsvaret af lavere pengebindinger i lagre (træpiller og kul) i 2017.

Bruttoinvesteringerne udgjorde 1,4 mia. kr. i 2017. De største investeringer vedrørte biomassekonverteringerne af Skærbæk- og Asnæsværket samt opførelsen af Renescience-anlægget i Storbritannien.



I 2017 nåede vi nye milepæle på vej mod en fuld omstilling af vores kraftvarmeværker til bæredygtig biomasse.

Thomas Dalsgaard

CEO, Bioenergy & Thermal Power

Indtjeningen fra varmeforretningen steg efter vores biomassekonverteringer.

Hovedtal		2017	2016	%
Business drivere				
Graddage	antal	2.705	2.715	(0%)
Varmeproduktion	TWh	9,0	9,2	(2%)
Elproduktion	TWh	8,2	8,4	(2%)
Elpris, DK	EUR/MWh	31,0	28,0	11%
Green dark spread, DK	EUR/MWh	(1,6)	3,4	n.a.
Green spark spread, DK	EUR/MWh	(6,2)	(2,2)	182%
Finansielle resultater				
Nettoomsætning	mio. kr.	5.864	5.149	14%
Varme		2.607	2.255	16%
El, inkl. systemydelser		3.257	2.894	13%
EBITDA	mio. kr.	152	100	52%
Varme		695	407	71%
Systemydelser		321	300	7%
El		(864)	(607)	42%
Afskrivninger	mio. kr.	(690)	(763)	(10%)
EBIT	mio. kr.	(538)	(663)	(19%)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	mio. kr.	592	1.285	(54%)
Bruttoinvesteringer	mio. kr.	(1.390)	(1.926)	(28%)
Frasalg	mio. kr.	2	6	(67%)
Frit cashflow	mio. kr.	(796)	(635)	25%
Investeret kapital	mio. kr.	2.554	2.283	12%
ROCE	%	(22,2)	(29,5)	7,3%p

Strategiopfølgning

Bioenergy & Thermal Powers strategiske fokus er at:

- fortsætte omstillingen til bæredygtig biomasse på de danske kraftvarmeværker og udfase kul inden 2023
- kontinuerligt styrke driftseffektiviteten
- fortsætte den kommercielle udvikling af vores innovative enzymbaserede affaldsteknologi Renescience
- udforske forretningsmulighederne inden for løsninger til energilagring.

Fortætte omstillingen til bæredygtig biomasse på de danske kraftvarmeværker og udfase kul inden 2023

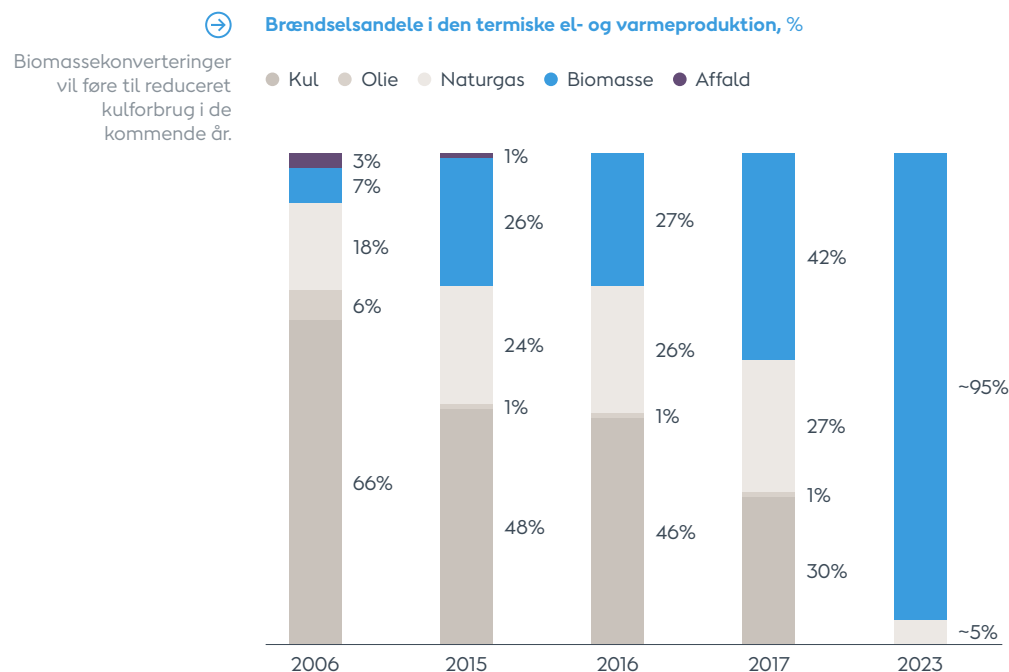
Vi har gennem flere år arbejdet målrettet med at omstille vores kraftvarmeværker til bæredygtige træpiller og flis. Og i 2017 besluttede vi at udfase kul fra 2023, da kul er det brændsel, der giver den største CO₂-belastning pr. produceret mængde el og varme. Vores kontinuerlige arbejde vil nedbringe vores årlige CO₂-udledning i Danmark markant frem mod 2023. På godt ti år vil vi i 2023 være gået fra at være et af de mest kulintensive forsyningsselskaber i Europa til ikke længere at anvende kul i vores produktion.

I samarbejde med vores varmekunder har vi i løbet af 2017 nået endnu en række milepæle i eksekveringen af vores store biokonverteringsprojekter. Det nye biomassefyrede kraftvarmeværk i Skærbæk blev indviet i oktober af HKH Kronprinsesse Mary og kan nu levere grøn varme til varmekorbrugerne i Trekantområdet og grøn strøm til det danske elsystem. Senere i oktober tog vi første spadestik på opførelsen af det nye biomassefyrede kraftvarmeværk

i Asnæs ved Kalundborg. Dette anlæg, som ventes at stå færdigt i slutningen af 2019, vil levere grøn fjernvarme til varmekorbrugerne i Kalundborg og omegn, grøn damp til Novo Nordisk og Novozymes samt grøn strøm til det danske elsystem. I november traf vi beslutning om at investere i røggaskondensering på Herningværket, så vi i langt højere grad kan udnytte energien i den indfyrede biomasse. Samtidig forlængede vi vores aftale med varmekunderne i og omkring Herning til 2033. Endelig er vi i konstruktiv dialog med vores varmekunder i Esbjerg og omegn om også at kunne levere grønne løsninger til dem inden for en kortere årrække.

Vores portefølje af syv store kraftvarmeværker i Danmark vil dermed kunne levere grøn fjernvarme svarende til knap én million danskeres varmekorbrug inden for de nærmeste år. Ørstedes værker bliver blandt de største biomassefyrede kraftvarmeværker i verden og er dermed vigtige elementer i den grønne omstilling for de omkringliggende byer og kommuner – og for Danmark som helhed.

Det er vigtigt for os, at vores kunder kan stole på, at biomassebaseret varme og el er bæredygtigt og yder et reelt og betydeligt bidrag til at reducere kundernes CO₂-aftryk. Derfor støtter vi fuldt op om den danske brancheaftale for bæredygtig træbaseret biomasse, som forpligter ikke bare Ørsted, men hele den danske energibranche til at dokumentere bæredygtigheden i vores brug af biomasse. Derudover er vi sammen med andre europæiske energiselskaber med i Sustainable Biomass Program (SBP), hvor igennem der er udviklet en robust og uafhængig kontrol og dokumentation af bæredygtig biomasse.



Den danske brancheaftale om bæredygtig træbaseret biomasse trådte i kraft i 2016 og bliver nu indfasat frem mod 2019. I 2017 kom 72% af vores indkøbte biomasse fra certificerede partnere. Vores mål er, at 100% skal være certificeret i 2020.

Kontinuerligt styrke driftseffektiviteten

De danske kraftvarmeværker stod igen over for udfordrende markedsvilkår i store dele af 2017. Vi har derfor haft fokus på at fastholde vores ledende position inden for effektiv og fleksibel drift og på at fortsætte med at reducere vores omkostninger. Vi har i 2017 igangsat

et omfattende digitaliseringsprogram, som har til formål at effektivisere og automatisere produktionen på vores kraftvarmeværker. Med programmet vil vi indføre ny teknologi og forbedrede analytiske værktøjer på tværs af vores kraftvarmeværker for derved at styrke vores driftseffektivitet. Vi har yderligere øget vores fokus på de processer, som er tilknyttet styringen af vores anlæg. Her kan vi nævne arbejdet med at udvikle systemer, der understøtter afvejningen af omkostninger, risiko og performance på vores anlæg. Dermed kan vi sikre en effektiv prioritering af vores anlægsinvesteringer.

Fortsette den kommercielle udvikling af vores innovative enzymbaserede affaldsteknologi Renescience

Vi arbejder i disse år på at videreudvikle og udvide vores bioenergiforretning - med særlig vægt på at kommercialisere Renescience-teknologien. Det er en teknologi, der ved hjælp af enzymer effektivt omdanner husholdningsaffald til biogas og genanvendelige materialer (metal, plast mv.). I 2017 etablerede vi det første fuldskala-anlæg i Northwich, Storbritannien. Vi er ved at færdiggøre optimeringen af anlæggets mekaniske drift, hvilket har taget længere tid end forventet, og forventer derfor først at gå i fuld kommerciel drift i første halvår af 2018. Vi forventer, at anlægget kan behandle 120.000 tons usorteret husholdningsaffald om året, hvilket svarer til affaldsmængderne fra ca. 110.000 husholdninger.

Udforske forretningsmulighederne inden for løsninger til energilagring

I 2017 etablerede vi en ny forretningsenhed inden for energilagring, 'Energy Storage Solutions'. Enheden skal supportere initiativer på tværs af Ørsted og samtidig tilbyde vores kunder at etablere batteriløsninger til lagring af el, der potentielt kan kombineres med solenergi. I 2017 tog Radius en batteriløsning i brug i eldistributionsnettet i Nordhavn-området i København, og derudover begyndte vi arbejdet på at etablere en lagringsløsning på vores havvindmøllepark Burbo Bank i Storbritannien.



Distribution & Customer Solutions

Highlights i 2017

- Ved udgangen af 2017 havde kunderne i vores eldistributionsselskab Radius taget 183.000 intelligente elmålere i brug
- Vi har valgt, at vores 733.000 private elkunders forbrug skal dækkes af grøn strøm fra havvindmølleparker – uden merbetaling
- Vi har installeret Danmarks første store batteri til balancering af elnettet i Nordhavn i samarbejde med ABB
- Vi indgik aftale med handelsselskabet Good Energy om levering af grøn strøm til deres kunder fra Westernmost Rough Havvindmøllepark..

Finansielle resultater

Omsætningen steg med 6% til 40,2 mia. kr. i 2017. Stigningen skyldtes primært en gennemsnitlig stigning i gasprisen på 24% i forhold til 2016 samt øget elsalg i Storbritannien. Stigningen blev modsvaret af lavere omsætning fra distribution af el, da der ikke længere faktureres afgifter og omkostninger på vegne af transmissionsejeren, og fra distribution af gas som følge af salget af aktiviteterne til Energinet i september 2016.

EBITDA udgjorde 2,1 mia. kr. mod 7,1 mia. kr. i 2016. Faldet var ventet og skyldtes primært ikke-tilbagevendende poster på 4,7 mia. kr., der påvirkede positivt i 2016, samt en hensættelse på en tabsgivende LNG-kontrakt på 0,4 mia. kr. fra Gate-terminalen i Rotterdam.

EBITDA fra distributionsforretningen faldt med 0,4 mia. kr. som følge af salget af vores gasdistributionsaktiviteter i september 2016.

EBITDA fra Markets faldt med 4,3 mia. kr., primært som følge af engangsbeløb fra afsluttede genforhandlinger af gaskøbskontrakter for i alt 4,3 mia. kr. i 2016.

EBITDA fra LNG blev forværret med 0,3 mia. kr. som følge af yderligere hensættelser på en tabsgivende kontrakt ved Gate-terminalen i Rotterdam samt en hensættelse vedrørende købskontrakter. Dette blev delvist modsvaret af bedre marginer fra genforhandlede købskontrakter, lavere omkostninger og kortsigtede handler.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde -0,6 mia. kr. i 2017. Faldet på 4,9 mia. kr. skyldtes primært det lavere EBITDA og den førtidige afregning af Oil & Gas' prissikringer på 1,6 mia.



Vores ambition er at bygge bro mellem udbud og efterspørgsel i den grønne omstilling.

Morten Buchgreitz

CEO, Distribution & Customer Solutions



EBITDA var påvirket af engangsbeløb fra genforhandlinger af gaskøbskontrakter på 4,3 mia. kr. i 2016.

Gasdistribution indgik i EBITDA med 0,4 mia. kr. indtil salget i september 2016.

Hovedtal		2017	2016	%
Business drivere				
Regulatorisk værdi, eldistribution	mio. kr.	10.623	10.648	(0%)
Graddage	antal	2.705	2.715	(0%)
Gassalg	TWh	136,1	150,4	(10%)
Sales		40,8	37,6	9%
Markets, ekskl. volumener til Sales		95,3	112,7	(15%)
Elsalg	TWh	37,7	36,7	3%
Sales		11,8	10,0	18%
Markets, ekskl. volumener til Sales		26,0	26,8	(3%)
Gasdistribution	TWh	-	5,8	n.a.
Eldistribution	TWh	8,4	8,5	(1%)
Gaspris, TTF	EUR/MWh	17,3	14,0	24%
Oliepris, Brent	USD/boe	54,3	43,7	24%
US dollars	DKK/USD	6,6	6,7	(1%)
Britiske pund	DKK/GBP	8,5	9,1	(7%)
Finansielle resultater				
Nettoomsætning	mio. kr.	40.195	38.009	6%
EBITDA	mio. kr.	2.082	7.108	(71%)
Distribution		1.199	1.602	(25%)
Sales		32	(15)	n.a.
Markets		1.422	5.766	(75%)
LNG		(571)	(245)	133%
Afskrivninger	mio. kr.	(933)	(874)	7%
EBIT	mio. kr.	1.149	6.234	(82%)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	mio. kr.	(628)	4.302	n.a.
Bruttoinvesteringer	mio. kr.	(857)	(569)	51%
Frasalg	mio. kr.	196	2.238	(91%)
Frit cashflow	mio. kr.	(1.289)	5.971	n.a.
Investeret kapital	mio. kr.	9.780	7.797	25%
ROCE	%	13,1	75,8	(62,7%p)

kr. i 2017. Dette blev delvist modsvaret af lavere pengebindinger i arbejdskapital, primært højere leverandørgæld vedrørende køb af gas.

Bruttoinvesteringerne udgjorde 0,9 mia. kr. i 2017 og var primært relateret til vedligeholdelse af eldistributionsnettet samt opsætning af de nye intelligente målere.

ROCE udgjorde 13% i 2017. Dette var et fald på 63%-point i forhold til året før, hvor 2016 var positivt påvirket af de modtagne engangsbeløb fra genforhandlinger. ROCE justeret for de pågældende engangsbeløb udgjorde 24% i 2016.

Strategiopfølgning

Distribution & Customer Solutions har fire hovedaktiviteter: Salg B2C, Salg B2B, Markets (inklusive LNG) og Distribution, som bygger bro mellem udbud og efterspørgsel i den grønne omstilling.

Distribution & Customer Solutions' strategiske fokus inden for de fire områder er:

- **Salg B2C:** gøre det nemmere og økonomisk muligt for vores kunder at bidrage til den grønne omstilling
- **Salg B2B:** hjælpe erhvervskunder med at drage fordel af den grønne omstilling
- **Distribution:** være brancheførende og bevare en høj forsyningssikkerhed og kundetilfredshed
- **Markets (inklusive LNG):** forvalte Ørstedes energiportefølje og levere en konkurrencedygtig adgang til energimarkedet for kunder.

Salg B2C: Gøre det nemmere og økonomisk muligt for vores kunder at bidrage til den grønne omstilling

Vi vil gøre det nemmere for vores kunder at være med i den grønne omstilling. Derfor begyndte vi i 2017 at dække alle vores privatkunders elforbrug med grøn strøm fra vores egne danske havvindmølleparker via køb af grønne certifikater – uden at kunderne betaler ekstra for det.

Med 824.000 privatkunder er vores ambition at levere Danmarks bedste kundeoplevelse, hvilket vi hele tiden arbejder på. I 2017 forblev kundetilfredsheden for privatkunder, der har været i kontakt med, os på 76 på en skala fra 1 til 100. Vi har set en stigning i kundeloyaliteten

til 71 fra 69. I løbet af året har vi blandt andet arbejdet med at gøre vores kundeservice mere tilgængelig og implementeret en succesfuld online chatfunktion og en ny hjemmeside i forbindelse med lanceringen af vores nye navn.

Alle elkunder i Danmark vil inden udgangen af 2020 få mulighed for timebaseret forbrugsafregning via intelligente elmålere. Det betyder, at vores elkunder kan drage fordel af variable elpriser i løbet af døgnet – for eksempel ved gratis forbrug i visse nattimer – da vores mest almindelige abonnement er baseret på markedspriserne pr. time.

Vi arbejder kontinuerligt med at reducere vores omkostninger for at styrke vores konkurrenceevne. Vi udvikler blandt andet en ny, enkel og fleksibel digital platform. Den nye platform vil give en bedre kundeoplevelse og reducere vores omkostninger.

Salg B2B: Hjælpe erhvervskunder med at drage fordel af den grønne omstilling

På tværs af vores geografiske markeder arbejder vi på at etablere og udbygge partnerskaber med vores erhvervskunder, som rækker ud over den klassiske rolle som el- og gasleverandør. Vi oplever en stigende efterspørgsel på integrerede, grønne energiløsninger og ønsker at være frontløber i denne udvikling.

I Danmark tilbyder vi f.eks. vores kunder klimapartnerskaber, der omfatter grøn strøm og rådgivning om energieffektivitet og -indkøb. For eksempel samarbejder vi med Novo Nordisk og Novozymes om et nyt biogasanlæg i Kalundborg, der skal omdanne restprodukter fra deres fabrikker til biogas.

Vi har ligeledes oplevet en stor vækst i vores fleksibilitetsløsninger, som bidrager til at skabe balance i energisystemet og sikre lavere omkostninger. Dette sker for eksempel ved at give vores industrikunder mulighed for at flytte dele af deres produktion til tidspunkter, hvor efterspørgslen i elnettet er lavere. Kundetilfredsheden for vores erhvervskunder er steget til 77 ud af 100.

Distribution: Være brancheførende og bevare en høj forsyningssikkerhed og kundetilfredshed

Ørstedes distributionsaktiviteter varetages af datterselskabet Radius Elnet.

Det er afgørende, at vores kunder oplever en høj forsyningssikkerhed. Det indebærer, at deres forsyning sjældent bliver afbrudt, men også at der sikres hurtig respons og korrekt information til dem, når det sker. I 2017 har forsyningssikkerheden været på 0,42 afbrydelser pr. år, eksklusive fejl på det primære transmissionsnet ejet af Energinet.

Inden udgangen af 2020 skal alle danske husstande som nævnt have en intelligent elmåler. Vi arbejder derfor målrettet med at udskifte en million elmålere. Ved udgangen af 2017 havde vi taget 183.000 nye målere i brug. Vi har haft fokus på at give en positiv kundeoplevelse i forbindelse med udskiftningen, så vi er glade for, at det er lykket os at fastholde en høj kundetilfredshed på 82 i 2017. De intelligente elmålere giver vores kunder en række fordele. De slipper blandt andet for selv at aflæse elmåleren, og de kan følge og styre deres elforbrug henover døgnet og året. Fra 1. december begyndte vores første kunder med de nye målere at blive afregnet på timebasis.

For den enkelte kunde betyder det, at der kan opnås en besparelse ved et lavt forbrug i de timer, hvor energisystemet er mest belastet. Omvendt bliver det dyrere ved et mere uhenigtsmæssigt forbrugsmønster. Gennemsnitskunden vil ikke opleve prisændringer.

Den 1. januar 2018 trådte en ny økonomisk regulering i kraft for netselskaber. Energitilsynet vil i løbet af året fastlægge nye indtægtsrammer, der giver os sundere incitamenter og mere stabile rammer. Den økonomiske konsekvens af reguleringen er umiddelbart som forventet.

Markets (inklusive LNG): Forvalte Ørstedes energiportefølje og levere en konkurrencedygtig adgang til energimarkedet for kunder

I Markets forvalter og optimerer vi Ørstedes samlede energiportefølje, og som led i det arbejde sørger vi for at afdække koncernens energieksposeringer. Vi sælger koncernens el og gas samt grønne certifikater på markedet og køber ind med henblik på at dække vores kunders forbrug. På den måde sørger vi for kontinuerligt at skabe balance mellem udbud og efterspørgsel af el og gas i vores portefølje.

Vi tilbyder eksterne kunder samme adgang til markedet som den, vi leverer for Ørstedes egen elproduktion, grønne certifikater mv. På denne måde skaber vi synergi på tværs af porteføljen.

I 2017 gjorde vi væsentlige fremskridt inden for styring af elporteføljer – særligt i forhold til balanceskabende produkter til eksterne kunder. Vi øgede således antallet af eksterne kunder og den forvaltede produktionskapacitet.

De aktiver, vi styrer i porteføljer, omfatter havvindmølleparker, landvind, affaldsfyrede kraftværker og mindre, gasfyrede elmotorer. Ud over vores fokus på forvaltning af vedvarende energi har vi indgået aftaler med mindre og fleksible gasfyrede kraftværker, der understøtter målet om at skabe balance i elnettet.

Gas vil, som det mindst forurenende og mest fleksible af de fossile energikilder, fortsætte med at spille en vigtig rolle på vejen mod et fossilfrit energisystem. Vores portefølje inden for gas består dels af langsigtede købsaftaler, dels aftaler om kapacitet i gaslagre og en LNG-terminal. I slutningen af 2017 kom der en positiv afklaring af genopbygningen af det Mærsk-ejede Tyra-gasfelt i Nordsøen, hvilket har øget sikkerheden omkring de fortsatte leverancer fra DUC-konsortiet til os. Derudover har vi yderligere reduceret vores eksponering over for olieprisen i vores gaskøbsaftaler igen gennem genforhandlinger med vores modparter.

Vores LNG-aktiviteter er tabsgivende. Og selv om vi oplever stor interesse og aktivitet inden for LNG, så er indtjeningen fra disse aktiviteter ikke nok til at dække vores faste omkostninger til leje af terminalen.



Governance

Risiko og risikostyring	47
Selskabsledelse	51
Vederlagsrapport	55
Aktionærinformation	58
Koncernledelsen	60
Bestyrelsen	61



Risiko og risikostyring

I Ørsted betragter vi risici som en naturlig og integreret del af vores forretningsaktiviteter. Gennem risikostyring nedbringer vi risici til et acceptabelt niveau.

Som led i vores aktiviteter er vi, udover generelle drifts- og forretningsmæssige risici, udsat for en række forskellige risici, herunder udsving i valutakurser, råvarepriser og renter samt kredit og forsikring. Styring af disse risici er et vigtigt fokusområde for os. Formålet med vores risikostyring er at identificere de forskellige risici, vi er udsat for, og derefter at fastlægge, hvordan vi forholder os til disse. Vi vurderer, i hvilket omfang de individuelle risici er acceptable eller endog ønskelige, samt i hvilket omfang disse risici kan reduceres for at sikre en optimal balance mellem risiko og afkast.

Efter salget af vores upstream olie- og gasforretning i september 2017 er vores indtjening nu i høj grad centreret inden for havvind og grøn energi. Når vi investerer i nye aktiver og aktiviteter eller sælger aktiver fra, ændres risikoen i porteføljen. Vi vurderer derfor på forhånd, hvilken indflydelse en given beslutning har på porteføljen set i et risikoperspektiv.

Vi arbejder systematisk med risici og har en årlig proces, hvor hvert forretningsområde og udvalgte stabsfunktioner identificerer og prioriterer sine forretningsmæssige risici. Det sker

ud fra en vurdering af dels risikoens potentielle finansielle påvirkning, dels om den har betydning på kort sigt, lang sigt eller er tilbagevendende. Vi konsoliderer og prioriterer herefter risiciene på koncernniveau. Det overordnede ansvar for hver enkelt risiko er forankret hos et medlem af koncernledelsen. Der er tilsvarende processer, hvor vi identificerer og prioriterer risici relateret til bæredygtighed, cybersikkerhed/IT samt compliance/jura.

De væsentligste forretningsmæssige risici, som blev identificeret under processen i efteråret 2017, fremgår til højre. De er også illustreret i figuren ud fra deres potentielle påvirkning (efter risikoreducerende tiltag) på vores værdi og kapitalstrukturnøgletal i de førstkomende år. Disse kan du læse mere om på de følgende sider.

Risiciene relateret til bæredygtighed, cybersikkerhed/IT samt compliance/jura vurderer vi ud fra andre parametre. Derfor kan vi ikke vise et konsolideret billede af de samlede risici. Du kan finde en beskrivelse af de væsentligste risici for bæredygtighed i vores bæredygtighedsrapport og for de to øvrige områder på side 50.

Herudover er vi eksponeret over for risici, der med meget lille sandsynlighed kan have stor finansiell og/eller omdømmemæssig påvirkning på koncernen. Disse omfatter blandt andet:

- 1.000-års storm, der kan føre til tab af havvindmølleparker
- brud på rør ved gasbehandlingsanlægget i Nybro, der kan føre til skade på personer og miljøet
- havari på kraftværker, der kan føre til personskafe og tab af aktiver.

For hver af de identificerede risici har koncernledelsen vurderet, om risikoen efter risikoreducerende tiltag er på et passende niveau eller er lidt højere eller væsentligt højere end det ønskede. Hvis risikoen er højere end det ønskede niveau, vil vi om muligt iværksætte yderligere risikoreducerende tiltag.

Udvikling inden for risici i 2017

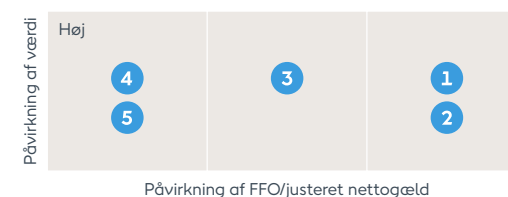
Risikobilledet blev reduceret i 2017 efter salget af vores upstream olie- og gasforretning, da denne branche generelt er kendetegnet ved at have en høj iboende risiko.

Vores fem væsentligste forretningsmæssige risici er dog uændrede i forhold til sidste år.

Markedsrisici er fortsat vurderet til at være den væsentligste forretningsmæssige risiko for os. Efter salget af olie- og gasforretningen er eksponeringen over for olie- og gaspriser reduceret. Til gengæld er eksponeringen over for udsving i valutakurser, primært GBP, steget, da

Top 5 forretningsmæssige risici

Påvirkning på vores værdi og kapitalstrukturnøgletal



- 1 (#1 2016)
Markedsrisici
- 2 (#2 2016)
Udvikling og opførelse af produktionsanlæg
- 3 (#4 2016)
Drift af havvindmølleparker
- 4 (#3 2016)
Regulatoriske risici i Wind Power
- 5 (#5 2016)
Omkostninger ved produktion af el fra havvind

↑
Kvantificering af risiko er baseret på et scenarie, hvor risikoen indtræffer med 10% sandsynlighed (P90).

vi har store investeringer i havvindmølleparker i Storbritannien.

Udvikling og opførelse af produktionsanlæg rangerer stadig som andenstørste risiko. Vi oplevede dog ingen væsentlige udfordringer i 2017.

Vores risici vedrørende drift af havvindmølleparker (risiko nr. 3) og regulatoriske risici i Wind Power (risiko nr. 4) har byttet plads i 2017. Det skyldes en stigende risiko for fejl, blandt andet på transmissionskabler, efterhånden som vi får flere og flere havvindmølleparker i drift. Derudover vurderer vi, at de regulatoriske risici på de europæiske markeder er blevet mindre, idet de vilkår og regimer, vi opererer under her, er velkendte og afklarede.

Det er stadig en væsentlig faktor for os, at omkostninger ved produktion af el fra havvind bringes yderligere ned (risiko nr. 5). 2017 var et banebrydende år for reduktion i prisen på havvind, og vores markedsledende rolle i at nedbringe omkostningerne blev cementeret. I april blev vi tildelt retten til at bygge tre havvindmølleprojekter i den tyske del af Nordsøen, og i september blev vi tildelt kontrakten på at bygge Hornsea 2. To af de tyske projekter blev tildelt, uden at vi får nogen form for tilskud, og afregningsprisen på Hornsea 2 er 50% lavere end ved den seneste tildeling af differencekontrakter (CfD) i Storbritannien for blot to år siden.

1. Markedsrisici

Vores primære markedsrisici er relateret til energipriser, valutakurser, renter og inflation.

Risikostyring

Styringen af markedspriserisici skal sikre stabile og robuste finansielle nøgletal, der understøtter vores vækststrategi.

Vi sikrer priserne i op til fem år for at reducere udsving i vores pengestrømme. På længere sigt sikres priserne som udgangspunkt ikke. Vores langsigtede markedsrisici afhænger derfor af vores strategiske beslutninger om investeringer i nye aktiver, indgåelse af langsigtede kontrakter, udstedelse af gæld samt eventuelle frasalgs af aktiver.

Energipriser

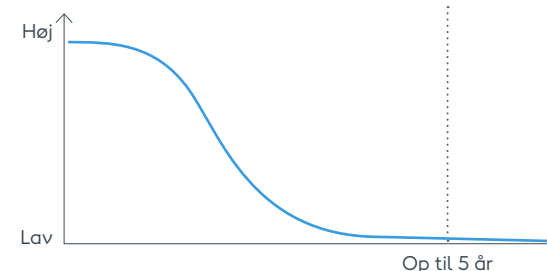
Vores energipriserisici kan opdeles i direkte prisrisici, hvor eksponeringen afhænger af én bestemt pris, og spreadrisici, hvor eksponeringen afhænger af forskellen mellem to eller flere priser. Direkte prisrisici anses generelt for at være større end spreadrisici, da priser ofte er samvarierende.

Vi sikrer priserne ud fra et minimumskrav for prissikring, som er fastlagt af bestyrelsen for de tre forretningsområder. Se også regnskabs note 7.1. I de første to år ønsker vi en høj grad af sikkerhed om priserne for at opnå stabile pengestrømme efter skat. Omfanget af prissikring er lavere de efterfølgende år. Dette skyldes aftagende sikkerhed om de producerede mængder og stigende omkostninger på sikringsinstrumenter grundet faldende likviditet.



Risikostyringshorisont

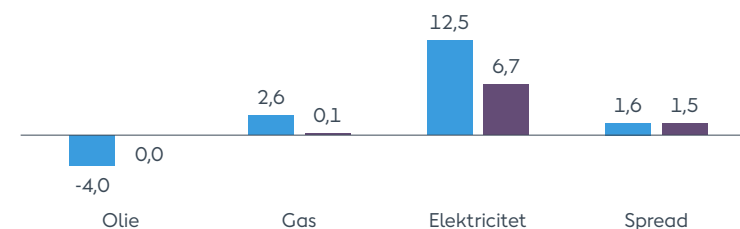
Vi prissikrer i op til 5 år.



Energieksponeringer 2018-2022, mia. kr.

Vores samlede energieksponering er reduceret fra 20,7 mia. kr. til 8,3 mia. kr. via prissikringer.

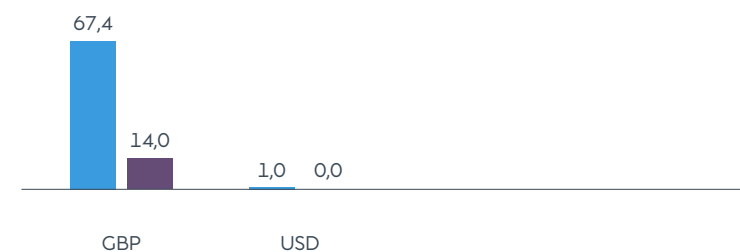
● Før sikring ● Efter sikring



Valutaeksponeringer 2018-2022, mia. kr.

Vores samlede valutaeksponering er reduceret fra 68,4 mia. kr. til 14,0 mia. kr. via prissikringer.

● Før sikring ● Efter sikring



Valutakurser

Vores aktiviteter i udlandet medfører en finansiel eksponering over for udsving i valutakurser. Den væsentligste risiko er knyttet til GBP, da vi har store investeringer i havvindmølleparker i Storbritannien.

Hovedprincippet i styringen af vores valutarisici er, at valutakursen sikres, når de underliggende pengestrømme i fremmed valuta betragtes som forholdsvis sikre. Valutakursrisici relateret til energipriser sikres derfor først, når energiprisen sikres.

På samme måde bliver valutakursrisici relateret til frasalgs og investeringer først sikret, når der er tilstrækkelig sikkerhed omkring frasalgs- og investeringsprisen.

Pengestrømme, der relaterer sig til faste tariffer og garanterede mindstepriser fra havvindmølleparker i Storbritannien, afviger fra hovedprincippet og sikres efter fradrag for driftsomkostninger med en faldende sikringsgrad over den fem år lange risikostyringshorisont. Se også regnskabsnote 7.1. Udsving i GBP udgør derfor en strategisk risiko for Ørsted.

Vi evaluerer løbende EUR-risikoen, men afdækker den som hovedregel ikke, da vi vurderer, at den danske fastkurspolitik bevarer.

Renter og inflation

Vores renterisici er forbundet med rentebærende gældsforpligtelser, rentebærende aktiver og finansielle prissikringer.

Styringen af renterisici tager udgangspunkt i sammensætningen af vores aktiver og rentefafhængigheden i aktivernes pengestrømme. Vi

matcher aktiver og passiver, således at aktiver med faste, renteuafhængige pengestrømme søges finansieret med en fast rente i samme perioder. Omvendt søges aktiver med svingende, rentefafhængige pengestrømme finansieret med en større andel af variabel rente.

Vores inflationsrisiko vedrører primært faste nominelle indtægter fra havvindmølleparker i Danmark, Tyskland og Holland. Vi matcher inflationsrisikoen ved at udstede gæld med faste nominelle pengestrømme.

2. Udvikling og opførelse af produktionsanlæg

Vores strategi omfatter opførelse af store investeringsprojekter, særligt inden for havvind. Værdiskabelsen i de nye projekter afhænger i høj grad af, at der vælges optimale tekniske og kommercielle løsninger, at design- og konstruktionsfasen følger planen, herunder at leverandørerne overholder vores aftaler, at investeringsbudgettet overholdes, og at produktionen begynder rettidigt.

Størstedelen af vores nye investeringer er i offshore aktiver, hvilket naturligt øger risikoen i konstruktionsfasen. Havbundens beskaffenhed, vejrforhold og afhængighed af installationsfartøjer er blandt de risici, der er forbundet med at bygge til havs.

I Wind Power og Bioenergy & Thermal Power har vi færdiggjort en række investeringsprojekter med succes i de seneste år, herunder opførelse af havvindmølleparker i Storbritannien og Tyskland samt biokonverteringer af danske kraftvarmeværker. På baggrund

af erfaringerne herfra har vi kunnet reducere risiciene ved vores igangværende projekter betydeligt som følge af implementering af standardprocesser for opførelsen og estimering af omkostninger for projekterne.

3. Drift af havvindmølleparker

Risici vedrørende drift af havvindmølleparker relaterer sig til prognoser for rådighed og driftsomkostninger samt fejl på transmissionskabler og transformestationer.

Vores prognoser for rådighed og driftsomkostninger er baseret på en række antagelser, vi har modtaget fra vores leverandører, og på baggrund af historiske data. Der er en risiko for, at antagelserne ikke holder, og at fejlraterne og omkostningerne er højere end forventet. Det kan medføre, at den aktuelle produktion afviger fra prognoserne.

Derudover er vi eksponeret over for fejl på transmissionskabler og transformestationer, som kan resultere i nedbrud og tabt produktion fra dele af eller en hel havvindmøllepark over en længere periode. Vi bliver ikke kompenseret for tabt produktion i Storbritannien. Men i Danmark får vi fuld kompensation, og i Tyskland modtager vi kompensation for en stor andel af driftstab. Systemoperatøren i Tyskland, TenneT, har mulighed for at fratrække op til 28 dage for planlagt (10 dage) og ikke-planlagt (18 dage) vedligeholdelse af transmissionsnettet, før vi er berettiget til økonomisk kompensation. Det er endnu ikke helt klart, hvordan de endelige kompensationsregler vil tage form på de nye markeder i Holland, USA og Taiwan, men vi følger arbejdet tæt.

Vi har udformet forskellige beredskabsplaner i tilfælde af uforudsete hændelser, heriblandt en akut reparationsservice, hvis der opstår fejl på transmissionskabler. Derudover arbejder vi løbende på at reducere risikoen for fejl i driften af havvindmølleparkerne ved blandt andet at overvåge og analysere indsamlede driftsdata og foretage forebyggende udbedringer af begyndende skader.

4. Regulatoriske risici i Wind Power

Risikoen, der knytter sig til regulatoriske regimer, er todelt. Den er således forbundet med mulighederne for at opnå dels subsidier, dels relevante godkendelser fra lokale myndigheder.

EU's målsætninger er uændrede, og medlemslandene skal fortsat reducere CO₂-udslippet med 40% og øge andelen af produktion fra vedvarende energikilder (RES) til mindst 27% af den samlede produktion – begge dele inden 2030.

I henhold til de ændrede EU-retningslinjer for statsstøtte til miljøbeskyttelse og energi kræves det generelt, at støtten fastlægges på basis af et udbud, hvor prisen er den eneste eller vigtigste konkurrenceparameter. Dette vil øge konkurrencen, hvilket kan påvirke rentabiliteten af projekterne og antallet af tildelinger. Danmark, Tyskland og Holland har støtterejgimer baseret på udbud, mens Storbritannien, USA og Taiwan har støtterejgimer baseret på auktioner.

Vi forventer ikke, at der vil ske ændringer med tilbagevirkende kraft i støtteordninger,

herunder skattemæssige incitamenter, for eksisterende tildelte havvindmølleprojekter i nogen af de lande, hvor vi har idriftsatte eller planlagte havvindmølleparker.

Den største risiko inden for projektudvikling er at opnå relevante godkendelser fra lokale myndigheder og at blive tilsluttet til forsyningsnettet. Forsinkelser på begge områder vil kunne føre til helt eller delvist tab af subsidier. Denne risiko er reduceret markant for projekter, hvor subsidier og eventuelt retten til projekter opnås via udbud.

Vi imødegår risiciene ved at følge den politiske udvikling i relevante lande og være i aktiv dialog med relevante myndigheder om miljø-godkendelser, regulatoriske milepæle og de økonomiske regimer.

For at sikre en passende pipeline og at kunne opnå den ønskede udbygning arbejder vi med en fleksibel portefølje med et større antal potentielle projekter, end vi har kapacitet til at bygge. Derved bliver det ikke kritisk, hvis en tildeling af et enkelt projekt udebliver. Endvidere vurderer vi løbende nye markeder for at sprede den geografiske risiko.

5. Omkostninger ved produktion af el fra havvind

Det er stadig afgørende, at prisen på el fra havvind kommer længere ned. Især hvis havvind skal gøres mindre afhængig af subsidier og mere konkurrencedygtig i forhold til andre teknologier som landvind og solceller. Derudover er det også vigtigt for, at vi kan fastholde vores markedsførende position

ved fortsat at vinde udbud og auktioner på nøglemarkeder.

Vi fortsætter arbejdet med at optimere både udvikling og drift. Vi har skabt en strømlinet organisation og indledt strategiske samarbejder med nøgleleverandører for at sikre, at vi løbende får nedbragt omkostningerne. Vi er dog samtidig meget opmærksomme på også at sikre en finansiel bæredygtighed i branchen til glæde for alle parter.

Andre risici

Cybersikkerhed/IT

I 2017 har der været flere større cyberangreb på virksomheder rundt om i verden, og det danske Center for Cybersikkerhed vurderer, at risikoen for cyberangreb rettet mod danske virksomheder er høj. Derfor har vi stor fokus på cybersikkerhed.

Vi er ansvarlige for kritisk infrastruktur, og vi ejer immaterielle rettigheder på en række områder. Dette bevirker, at vi er et potentielt mål for cyberangreb eller industrispionage. For at sikre overblikket over systemrelaterede risici har vi implementeret en global ramme for risikostyring inden for sikkerhed. I vores sikkerhedsstrategi har vi ligeledes fokus på at beskytte os mod cyberangreb og på sikre kontrolsystemer, der overvåger og styrer driften af vores aktiviteter.

Compliance og jura

Risici forbundet med compliance og jura vurderes ud fra en finansiel betydning og sandsynlighed. Vores væsentligste risici er beskrevet nedenfor.

Finansiel regulering

Vi er underlagt en række finansielle reguleringer, såsom REMIT, MAR, EMIR, Dodd Frank, MIFID, SFRT og AML. De finansielle regler og relaterede procedurer er komplekse og udvikler sig hurtigt. I 2016 etablerede vi en ny compliance-struktur for at sikre et ensartet niveau af compliance, kontrol og rapportering vedrørende finansiel regulering i hele Ørsted.

Persondataforordning

Vi er underlagt en række regler for håndtering af personoplysninger. Fra maj 2018 vil vi være underlagt den nye EU forordning om generel databeskyttelse (GDPR). Som i dag vil vi være forpligtet til at implementere hensigtsmæssige tekniske og organisatoriske initiativer og procedurer, der sikrer, at behandling af persondata beskytter de registreredes rettigheder. For at sikre at vi behandler personlige data på en fortrolig og sikker måde, har vi de sidste år implementeret en række initiativer og gennemført diverse analyser af vores persondatasikkerhed.

Udbudslovgivning

Størstedelen af vores varer og tjenesteydelser er underlagt EU's udbudslovgivning, som generelt er kompleks og udvikler sig hurtigt. Sidste år trådte et nyt EU-direktiv i kraft, som de enkelte medlemslande har fortolket forskelligt. Det besværliggør udbud på tværs af lande. For at imødekomme risikoen har vi sikret, at vores indkøbsfunktion er involveret i relevante aktiviteter.

Selskabsledelse

Vi forholder os årligt til anbefalingerne fra den danske komité for god selskabsledelse, beskriver god selskabsledelse i årsrapporten og laver en uddybende redegørelse, som du kan finde på vores hjemmeside.

Vores governancemodel er illustreret i figuren til højre og er uddybet i det følgende.

1. Aktionærer

Vores aktionærer varetager deres rettigheder på generalforsamlingen, som blandt andet udpeger bestyrelsen og revisor.

2. Generalforsamling

Generalforsamlingen godkender beslutninger efter de almindelige regler i selskabsloven. Generalforsamlingen kan dog kun godkende forslag om ændring af vedtægterne eller opløsning af selskabet, hvis den danske stat i sin egenskab som majoritetssejer deltager på generalforsamlingen og stemmer for forslaget.

3. Nomineringskomité

Medlemmer og opgaver

Nomineringskomitéen er nedsat i henhold til vedtægterne og består af bestyrelsens formand og næstformand og op til fire medlemmer valgt af de største aktionærer hvert efterår. Ønsker en af de fire største aktionærer ikke at sidde i

komitéen, går udpegningsretten videre til den femtestørste aktionær osv.

I dag sidder Thomas Thune Andersen, Lene Skole, Peder Lundquist (valgt af Finansministeriet), Jesper Hjulmand (valgt af SEAS-NVE), Claus Wiinblad (valgt af ATP) og Anders Damgaard (valgt af PFA Pension) i komitéen.

Komitéens arbejde munder ud i anbefalinger om gen- eller nyvalg af bestyrelsesmedlemmer. Vi offentliggør og sender anbefalingerne til aktionærerne inden den ordinære generalforsamling. Komitéen løser ikke andre opgaver for selskabet.

Nomineringskomitéens opgaver, møder mv. er fastlagt i en forretningsorden, som du kan finde på orsted.com/da/About-us/Corporate-Governance.

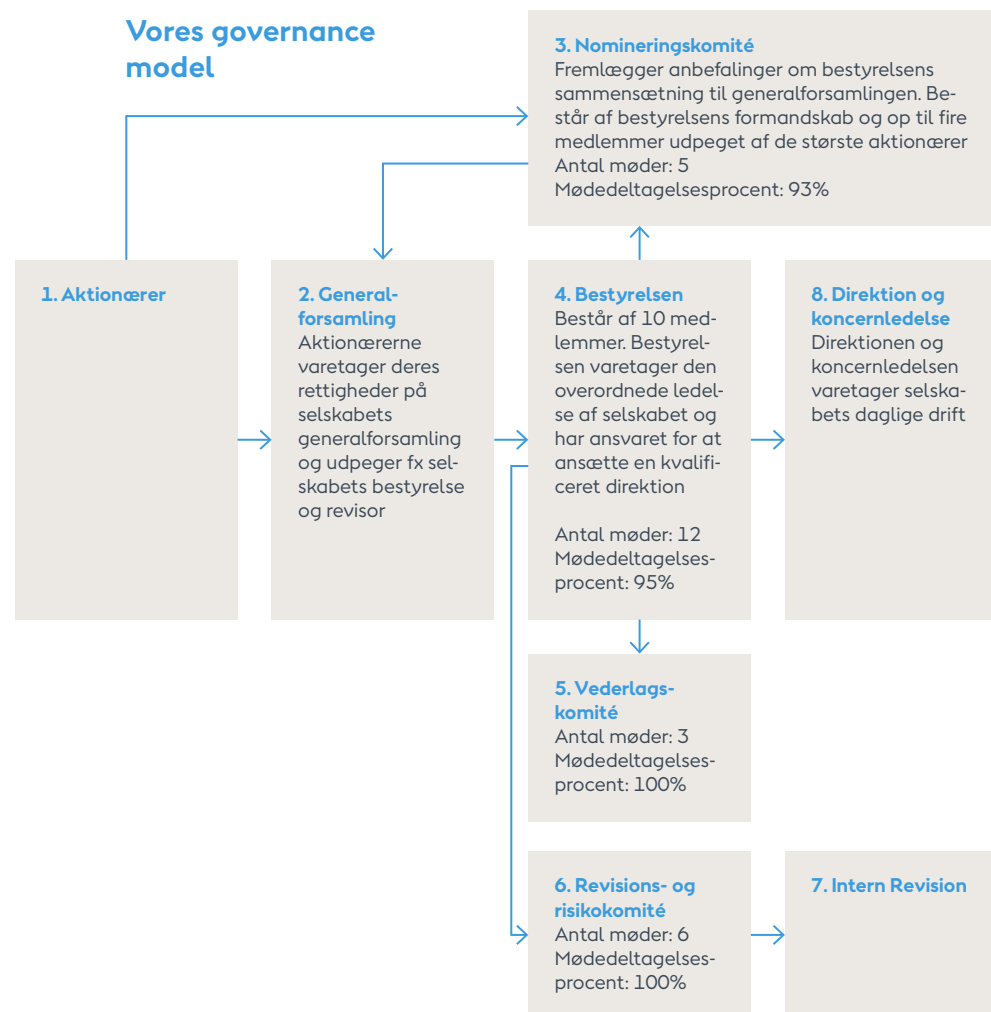
Særlige arbejdsopgaver i 2017

Claus Wiinblad, Poul Arne Nielsen og Martin Hintze forlod bestyrelsen i forbindelse med den ordinære generalforsamling i 2017.

Nomineringskomitéen anbefalede i februar 2017 genvalg af de øvrige bestyrelsesmedlemmer og valg af Peter Korsholm som nyt bestyrelsesmedlem. Peter Korsholm styrker bestyrelsens kompetencer inden for corporate finance.

Komitéen fortsatte efter den ordinære generalforsamling i marts 2017 processen med at finde et nyt bestyrelsesmedlem med erfaring inden for revision og regnskabsforhold. I juli

Vores governance model



Mødedeltagelse

Bestyrelsesmedlem	Bestyrelses- møde	Revisions- og risikokomité	Vederlags- komité	Nominerings- komité*
Thomas Thune Andersen	12/0		3/0	5/0
Lene Skole	12/0	6/0	2/0	4/1
Hanne Steen Andersen	12/0			
Lynda Armstrong	10/2			
Poul Dreyer	12/0			
Pia Gjellerup	12/0		3/0	
Benny Gøbel	12/0			
Benny D. Loft	11/1	6/0		
Jens Nybo Stilling Sørensen	10/2			
Peter Korsholm	10/1	5/0		
Martin Hintze	1/0		1/0	
Poul Arne Nielsen	1/0			
Claus Wiinblad	1/0	1/0		

* Nomineringskomitéen består udover bestyrelsesmedlemmer af fire øvrige medlemmer.



Tallene indikerer, hvor mange møder medlemmerne henholdsvis har deltaget i og ikke har deltaget i.

2017 besluttede komitéen at anbefale Dieter Wemmer som nyt bestyrelsesmedlem på den ordinære generalforsamling i marts 2018.

Desuden valgte Nomineringskomitéen i efteråret 2017 at søge efter et yderligere bestyrelsesmedlem med erfaring inden for Ørstedes primære forretningsområder. I januar 2018 besluttede komiteen at anbefale Jørgen Kildahl som nyt bestyrelsesmedlem og genvalg af de nuværende seks medlemmer.

4. Bestyrelsen

Medlemmer og opgaver

Generalforsamlingen vælger hvert år seks til otte medlemmer, og medarbejderne vælger hvert fjerde år et antal medlemmer, som svarer til halvdelen af de generalforsamlingsvalgte medlemmer. Bestyrelsen har i dag ti medlemmer. Generalforsamlingen har valgt seks medlemmer, og medarbejderne har valgt fire medlemmer. Vi gennemfører medarbejdervalg til bestyrelsen i 2018, hvor medarbejderne har ret til at vælge tre medlemmer. Reduktionen skyldes, at der på tidspunktet for starten af valget kun var seks eksterne medlemmer.

Oplysninger om bestyrelsesmedlemmerne, deres øvrige ledelseshverv, uafhængighed og særlige kompetencer findes på side 61-62.

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet. Bestyrelsen fastlægger strategien, træffer beslutning om større investeringer og frasalg, kapitalgrundlag, væsentlige politikker, kontrol- og revisionsforhold, risikostyring samt væsentlige driftsforhold. Bestyrelsen ansætter direktionen.

Bestyrelsen har blandt sine medlemmer nedsat to komitéer, en Revisions- og risikokomité og en Vederlagskomité.

Bestyrelsen har forretningsordener, som beskriver arbejdet og opgaverne i bestyrelsen og de to komitéer. Bestyrelsen vurderer årligt, om der er behov for at opdatere forretningsordenerne. Du kan læse forretningsordenerne for de to komitéer på orsted.com/da/About-us/Corporate-Governance.

Særlige arbejdsopgaver i 2017

Bestyrelsesarbejdet har været præget af salget af upstream olie- og gasforretningen, investeringen i havvindmølleprojektet Hornsea 2, udviklingen af porteføljen i Tyskland, USA, Taiwan og Holland, salget af ejerandele i havvindmølleparker i Storbritannien og Tyskland samt vores navneændring.

Bestyrelsen gennemførte sin årlige selvevaluering i december 2017. Alle medlemmer besvarede et anonymt spørgeskema, inden den samlede bestyrelse drøftede resultaterne. Bestyrelsen fulgte på mødet også op på opfølgningsspunkterne fra sidste års selvevaluering.

Vigtige bestyrelsesopgaver i 2017

Investeringer og frasalg

- Investering i havvindmølleprojektet Hornsea 2 i Storbritannien.
- Investering i Taiwans første havvindmølleprojekt Formosa 1.
- Investering i biomassekonvertering af Asnæsværket i Danmark.
- Salg af vores upstream olie- og gasforretning.
- Salg af ejerandel i A2SEA.
- Salg af ejerandele i havvindmølleparkerne Bor-kum Riffgrund 2 i Tyskland og Walney Extension i Storbritannien.

Andre opgaver

- Udvikling af vores portefølje inden for havvind efter 2020, herunder de tyske myndigheders tildeling af retten til at opføre tre havmølleprojekter i Tyskland, indgivelse af bud på Bay State Wind-projektet i Massachusetts, USA, i et partnerskab mellem Ørsted og Eversource samt udvikling af porteføljen i Taiwan.
- Indgåelse af partnerskabsaftale med Dominion Energy om et udviklingsprojekt i USA.
- Indgåelse af forlig vedrørende kontrakten om opførelsen af Hejre-plattformen og reparation af Siri-plattformen.
- Beslutning om ny organisation for at understøtte grøn vækst og ændring af navn til Ørsted.
- Gennemførelse af årlig strategiproces.
- Udstedelse af subordinerede grønne hybridobligationer og grønne usikrede seniorobligationer samt tilbagekøb af seniorobligationer.

Honorar

Generalforsamlingen godkender årligt honoraret til bestyrelsens medlemmer for det kommende år. I vederlagsafsnittet på side 57 kan du læse mere om aflønningen af bestyrelsen.

5. Vederlagskomité

Medlemmer og opgaver

Thomas Thune Andersen (formand), Lene Skole og Pia Gjellerup udgør medlemmerne af Vederlagskomitéen.

Komitéen bistår bestyrelsen i at forberede og gennemføre vederlagspolitikken. Udvalget vurderer og udarbejder anbefalinger om koncernledelsens lønregulering, bonusser, anvendelse af fastholdelsesordninger for nøglepersoner, anvendelse af engangsvederlag og indførelsen af nye kompensationslementer.

I 2017 behandlede Vederlagskomitéen blandt andet udbetaling af fastholdelsesbonusser til delt i forbindelse med salget af vores upstream olie- og gasforretning.

6. Revisions- og risikokomité

Medlemmer og opgaver

Benny D. Loft (formand), Lene Skole og Peter Korsholm udgør medlemmerne af Revisions- og risikokomitéen.

Komitéen hjælper bestyrelsen med at overvåge den finansielle og ikke-finansielle rapportering, udviklingen i kapitalstrukturen, finansielle og forretningsmæssige risici, overholdelse af lovgivning og krav fra offentlige myndigheder samt det interne kontrolmiljø.

Komitéen godkender også rammerne for den interne og eksterne revisions arbejde, vurderer revisorernes uafhængighed og kompetence samt overvåger whistleblower-ordningen.

Særlige arbejdsopgaver i 2017

Revisions- og risikokomitéen har i 2017 haft særligt fokus på frasalget af vores upstream olie- og gasforretning, IT/cybersikkerhed og vores forberedelser op til implementeringen af den nye persondataforordning i maj 2018.

7. Intern Revision

Medarbejdere og opgaver

Intern Revision refererer til revisions- og risikokomitéen og er derfor uafhængig af vores administrative ledelsesstrukturer. Intern Revision evaluerer og kommer med anbefalinger til vores processer og kontrolmiljø for at forbedre og effektivisere. Intern Revision varetager primært arbejdet med at revidere og rådgive om vores centrale og kritiske processer, governance, risikostyring samt IT-sikkerhed.

Formanden for Revisions- og risikokomitéen er ansvarlig for vores whistleblower-ordningen. Det er Intern Revision, som i det daglige modtager og behandler indberetningerne.

Særlige arbejdsopgaver i 2017

Intern Revision har løst særlige revisions- og rådgivningsopgaver inden for følgende områder: Forebyggelse mod risiko for cyberkriminalitet, sikring af betryggende IT-sikkerhed i forbindelse med investering i større nye IT-systemer, efterprøvning af vores set-up til styring af kriser på koncernniveau, styringen af investeringer, afdækning af råvarer og valuta, sikring af betryggende compliance og løbende monitoring

samt screening af, om vores samarbejdspartnere overholder relevante internationale standarder.

Whistleblower-ordningen

Vores medarbejdere og andre med tilknytning til os kan indberette alvorlige forseelser, såsom bestikkelse, bedrageri og andre strafbare forhold til vores whistleblower-ordning eller via vores ledelsessystem. I 2017 har indberetningerne ført til tre underbyggede sager. To omhandler overtrædelse af ansættelsespolitikker og en sag omhandler interessekonflikt. Sagerne har haft konsekvenser for de enkelte medarbejdere, men sagerne er ikke forretningskritiske og har ikke haft betydning for vores finansielle resultater. Vi ser meget alvorligt på sådanne sager og gør, hvad vi kan for at undgå, at lignende sager opstår igen.

8. Direktion og koncernledelse

Medlemmer og opgaver

Henrik Poulsen (administrerende direktør) og Marianne Wiinholt (koncernøkonomidirektør) er direktører i Ørsted A/S.

Direktionen varetager den daglige ledelse gennem koncernledelsen, som pr. 1. februar 2018 består af syv medlemmer. Ud over Henrik Poulsen og Marianne Wiinholt består koncernledelsen af direktørerne for vores tre forretningsområder Martin Neubert (Wind Power), Thomas Dalsgaard (Bioenergy & Thermal Power) og Morten H. Buchgreitz (Distribution & Customer Solutions) samt koncerndirektør for Wind Power Engineering, Procurement & Construction (EPC), Anders Lindberg og koncerndirektør for Wind Power Partnerships, M&A og Asset Management, Ole Kjems Sørensen.

Vigtige opgaver i Revisions- og risikokomitéen i 2017

Revision og regnskab

- Gennemgang af indregningen og præsentationen af frasalget af vores upstream olie- og gasforretning.
- Overvågning af arbejdet med førtidsimplementering af IFRS 9 samt forberedelsen af IFRS 15 implementeringen i 2018.
- Gennemgang af forventninger til markedspriser, valutakurser, diskonteringssatser og risikofrie renter.
- Gennemgang af de væsentlige hensættelser og garantistillelser i koncernen relateret til både fortsættende og ophørende aktiviteter.
- Overvågning af udviklingen i kapitalstrukturen.
- Overvågning af den frivillige grænse for ikke-revisionsydelse samt forhåndsgodkendelse heraf.

Risiko

- Gennemgang af IT-sikkerhed på det operationelle og administrative område samt cybersikkerhed.
- Vurdering af likviditetsreserve og indfrielse af obligationer samt grundlag for udstedelse af nye grønne obligationer og hybridkapital.
- Gennemgang og vurdering af vores eksponering over for inflation.
- Overvågning af mandater inden for valuta- og energiafdækning.
- Overvågning af arbejdet med efterlevelse af kravene i den kommende persondataforordning.

Bestyrelsen har lavet retningslinjer for direktionens arbejde, blandt andet for arbejdsfordelingen mellem bestyrelsen og direktionen samt direktionens adgang til at indgå aftaler for selskabet. Bestyrelsen drøfter løbende den administrerende direktørs arbejde, blandt andet ved at vurdere udviklingen i forhold til vores strategi og målsætninger.

Bestyrelsesformanden og den administrerende direktør har også en løbende dialog om samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen.

Du kan finde oplysninger om direktionen, blandt andet deres tidligere ansættelser og øvrige ledelseshverv, på side 60. Vi beskriver direktionens aflønning i vederlagsrapporten på side 55.

Sådan forholder vi os til anbefalingerne for god selskabsledelse

Vi forholder os årligt til 'Anbefalinger for god selskabsledelse', der er udarbejdet af den danske Komité for god Selskabsledelse. Du kan læse anbefalingerne på corporategovernance.dk.

Vi fraviger helt eller delvis tre anbefalinger ud af 47.

Vores aktionærer har valgt, at vores Nomineringskomite skal have andre medlemmer og opgaver, end der er forudsat i anbefalingerne, og at vedtægterne ikke skal fastsætte en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer. Anbefalingerne om aldersgrænse udgår som anbefaling fra 2018. Vi har også et aktieprogram for direktionen, hvor den første optjeningsperiode er lidt kortere (2 ½ år) end de anbefalede tre år, da programmet blev udstedt i forlængelse af vores børsnotering. De efterfølgende tildelinger har

alle en optjeningsperiode på tre år i overensstemmelse med anbefalingerne.

I november 2017 blev der offentliggjort reviderede anbefalinger for god selskabsledelse, som vil gælde fra 2018. Vi er i gang med at gennemgå disse og forventer at tilpasse vores politikker og procedurer til de reviderede anbefalinger i løbet af 2018, så vi kan rapportere på dem i årsrapporten for 2018. På den ordinære generalforsamling i marts 2018 vil vi fremsætte forslag om at opdatere vores vederlagspolitik, så den overholder de reviderede anbefalinger.

Vores lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse kan du finde på <https://orsted.com/da/About-us/Corporate-Governance/Statutory-reports>, jf. årsregnskabslovens § 107b.

Redegørelsen beskriver mere udførligt, om og hvordan vi følger eller fraviger de 47 anbefalinger for god selskabsledelse.

Vederlagsrapport

Vederlagspolitik

Det overordnede mål med vores vederlagspolitik er at tiltrække, motivere og fastholde kvalificerede medlemmer af bestyrelsen og direktionen samt understøtte sammenfaldende interesser med aktionærerne.

Derudover har politikken som mål, at der er en passende balance mellem direktionens faste vederlag og incitamentsvederlag med henblik på at belønne de enkelte medlemmer i forhold til opnåede resultater for virksomheden og individuelt.

Vederlagspolitikken er tilgængelig på orsted.com/da/About-us/Corporate-Governance.

Vederlag til direktionen

Vederlag 2017

Det samlede vederlag til den administrerende direktør udgjorde 15,9 mio. kr. i 2017, hvilket var en stigning på 17% i forhold til 2016. Den faste løn steg med 6,4% og udgjorde 10,0 mio. kr. (63% af det samlede vederlag i 2017). Den opnåede kontante bonus (STI) udgjorde 2,7 mio. kr., svarende til 88% af den maksimale bonus. Den opnåede bonusprocent afspejler en performance over det forventede for koncernens finansielle mål og for koncernens sikkerhedsmål. Scoren for den administrerende direktørs personlige mål var ligeledes over det forventede. Scoren var blandt andet påvirket af den stærke fremdrift i vores havvindmølleparker under opførelse, vundne auktioner, forretningsudvikling på nye markeder samt de

Vederlagsstruktur og vederlag for direktionen

Element	Henrik Poulsen			Marianne Wiinholt			Mål	Aflønningsniveau	Resultatmåling
	2017	2016	2015	2017	2016	2015			
Fast løn	10.024	9.425	9.112	5.255	5.062	4.876	Tiltrække og fastholde kvalificerede direktører.	Konkurrencedygtig, men ikke markedsledende sammenlignet med niveauet i tilsvarende større danske børsnoterede selskaber med internationale aktiviteter.	n/a
Kontant incitamentsordning (STI)	2.656	2.135	1.815	1.348	1.239	1.186	Sikre ejerskab af selskabets resultater og skabe en klar sammenhæng mellem værdiskabelse og udbetaling.	Target på 15% af den faste årsløn. Det maksimale bonusbeløb udgør 30% og udbetales, såfremt alle resultatmål opfyldes fuldt ud.	Aftalen består af tre elementer: — finansielt mål (30%) — sikkerhedsmål (10%) — personlige mål (60%).
IPO-fastholdelsesbonus	1.848	616	-	964	321	-	Fastholde direktionen efter børsintroduktionen. Indfasning til langsigtet incitamentsordning.	20% af den faste årsløn pr. 1. juli 2016.	Ansættelse pr. 1. september 2018.
Aktiebaseret incitamentsordning (LTI)	1.367	1.427	2.784	713	889	1.790	Belønne langsigtet værdiskabelse og understøtte sammenfaldende interesser med aktionærerne.	Target på 20% af den faste årsløn på tildelingstidspunktet. Efter tre år tildeles aktier på 0-200% af target afhængigt af Ørstedes afkast i forhold til sammenlignelige selskaber.	Det endelige antal aktier fastlægges på baggrund af Ørstedes samlede afkast til aktionærerne målt i forhold til ti sammenlignelige selskaber.
Pension inkl. social sikring	2	2	2	2	2	2	n/a	Medlemmerne af direktionen er ikke berettigede til pensionsbidrag, kun social sikring	n/a
Fratrædelsesgodtgørelse	-	-	-	-	-	-	n/a	Hvis et medlem af direktionen opsiges af selskabet, er denne berettiget til 24 måneders løn sammensat af løn i opsigelsesperioden (12 måneder) og en fratrædelsesgodtgørelse.	n/a
I alt (t. kr.)	15.897	13.605	13.713	8.282	7.513	7.854			

Antal PSU'er og aktier ejet af direktionen

	Henrik Poulsen	Marianne Wiinholt
Maksimalt antal PSU'er pr. 31. december 2017	28.838	15.150
Antallet af ejede Ørsted-aktier	130.500	83.916
Ejede aktier i procent af fast årsløn	441%	541%



Antal aktier

Tabellen viser, at begge direktionsmedlemmer opfylder aktiebeholdningskravet.

delvise frasalg af havvindmølleparker. Derudover var scoren positivt påvirket af salget af Oil & Gas-forretningen.

Det samlede vederlag til koncernøkonomidirektøren udgjorde 8,3 mio. kr., hvilket var en stigning på 10% i forhold til 2016. Den faste løn steg med 3,8% og udgjorde 5,3 mio. kr. (63% af det samlede vederlag i 2017). Den opnåede kontante bonus (STI) udgjorde 1,3 mio. kr., svarende til 86% af den maksimale bonus. Den opnåede bonusprocent afspejler de samme fællesmål som for den administrerende direktør. Scoren for koncernøkonomidirektørens personlige mål var over det forventede. Scoren var blandt andet påvirket af salget af Oil & Gas-forretningen og håndteringen af de afledte konsekvenser i forhold til vores forsikringscaptive, fundingstruktur og interne reorganisering i Ørsted, herunder særligt på finansområdet. Derudover var scoren positivt påvirket af arbejdet med at etablere en digital strategi og omstille vores IT organisation til at være mere forretningsunderstøttende.

Vederlaget i 2017 under den aktiebaserede incitamentsordning består af markedsværdien af ordningen på tildelingstidspunktet, der fordeles over optjeningsperioden. Begge direktionsmedlemmer er omfattet af aktieprogrammerne fra september 2016 og april

2017. IPO-fastholdelsesbonussen i 2017 og 2018 fungerer som indfasning til det første aktieprogram, hvor optjeningsperioden udløber i foråret 2019. Stigningen i IPO-fastholdelsesbonussen skyldtes, at ordningen kun indgik med fire måneder i 2016.

Vederlagsstruktur

Bestyrelsen besluttede i februar at holde vederlagsstrukturen for 2017 uændret i forhold til 2016. Vederlagsstrukturen og direktionens vederlag er vist i tabellen. De to incitamentsordninger er beskrevet yderligere nedenfor.

Kontant incitamentsordninger (STI)

Den kontante incitamentsordning er en årlig bonus med et target på 15% af den faste løn og kan maksimalt udgøre 30%. Aftalen opgøres ud fra tre elementer - to fællesmål og et individuelt mål. Fællesmålene vedrører koncernens finansielle resultat (vægter 30%) og personsikkerhed (vægter 10%). Det individuelle mål er relateret til strategien (vægter 60%).

Vederlagskomitéen fastsætter bonusmål og vurderer den administrerende direktørs resultater. Bestyrelsesformanden og den administrerende direktør fastsætter bonusmål og vurderer koncernøkonomidirektørens resultater.



Aktiebaseret incitamentsordning (LTI)

Direktionen er omfattet af lederaktieprogrammet i Ørsted. Som en betingelse for tildeling af resultatbaserede aktieenheder (PSU'er) skal deltageren eje et antal aktier i Ørsted svarende til en del af den enkelte deltagers faste løn. For den administrerende direktør er denne andel 75% af den faste løn, og for koncernøkonomidirektøren er den 50%.

Hvis deltagerne opfylder aktiebeholdningskravet på tildelingstidspunktet, vil deltagerne hvert år blive tildelt et antal PSU'er, der udgør en værdi svarende til 20% af den faste løn på tildelingstidspunktet.

De tildelte PSU'er har en optjeningsperiode på tre år, hvorefter hver PSU giver ret til uden betaling at modtage et antal aktier, der svarer til mellem 0-200% af antallet af tildelte PSU'er. Det endelige antal aktier for hver deltager bliver fastlagt på baggrund af Ørsteds samlede afkast til aktionærene i optjeningsperioden set i forhold til ti sammenlignelige europæiske energiselskaber.

Hvis et direktionsmedlem forlader Ørsted som følge af egen opsigelse eller misligholdelse af sin ansættelse, mister vedkommende retten til aktier.

Vederlag til bestyrelsen

Vederlag 2017

Generalforsamlingen besluttede i marts at fastholde niveauet af bestyrelsens grundhonorar på 320 t.kr. for det kommende år frem til generalforsamlingen i 2018.

Vederlagssammensætning

Medlemmerne af bestyrelsen modtager et årligt grundhonorar. Formandsskabet og medlemmerne af komitéerne modtager derudover multipler af grundhonoraret for deres ekstra arbejde. Der er ingen medlemmer, der modtager særskilte honorarer for konsulentarbejde for Ørsted. Medlemmernes rejseomkostninger dækkes.

Vederlag til bestyrelsen omfatter kun fast løn. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer kan dog på baggrund af deres ansættelse være omfattet af de generelle incitamentsordninger for ansatte i koncernen. Der udbetales ikke fratrædelsesgodtgørelse til bestyrelsesmedlemmer.

Vederlagsmultipel 2017, bestyrelse og komitéer

	Bestyrelse	Revisions- og risikokomité	Vederlagskomité	Nomineringskomité
Formand	3,0	0,6	0,4	-
Næstformand	2,0	n/a	n/a	n/a
Medlem	1,0	0,3	0,25	-

Vederlag til bestyrelsen

T. kr.	Årligt vederlag	Revisions- og risikokomite	Vederlagskomite	I alt 2017	2016
Thomas Thune Andersen	960	-	128	1.088	1.088
Lene Skole	640	96	67	803	688
Hanne Steen Andersen ¹	320	-	-	320	320
Lynda Armstrong	320	-	-	320	320
Poul Dreyer ¹	320	-	-	320	320
Pia Gjellerup	320	-	80	400	400
Benny Gøbel ¹	320	-	-	320	320
Benny D. Loft	320	192	-	512	512
Jens Nybo Stilling Sørensen ¹	320	-	-	320	320
Peter Korsholm ¹ (tiltrådt i marts 2017)	267	80	-	347	-
Martin Hintze ² (fratrådt i marts 2017)	-	-	-	-	-
Poul Arne Nielsen (fratrådt i marts 2017)	80	-	-	80	320
Claus Wiinblad (fratrådt i marts 2017)	80	24	-	104	416
Total	4.267	392	275	4.934	5.024



Vederlag til bestyrelsen

Tabellen viser vederlagene til bestyrelsesmedlemmer i alle bestyrelser og udvalg. Der er ikke udbetalt honorar til medlemmer af nomineringskomitéen.

¹⁾ Bestyrelsesmedlemmer ejer pr. 31. december 2017 følgende andel aktier i Ørsted A/S: Peter Korsholm 4.500, Hanne Steen Andersen 3.187 (2016: 837), Poul Dreyer 837 (2016: 837), Benny Gøbel 837 (2016: 837) og Jens Nybo Stilling Sørensen 837 (2016: 837). Øvrige bestyrelsesmedlemmer ejer ikke aktier i Ørsted A/S.

²⁾ Martin Hintze har frasagt sig at modtage bestyrelseshonorar.

Aktionærinformation

Ørsted-aktien gav et samlet afkast på 29% i 2017 fordelt med en stigning i aktiekursen på 27% og 6 kr. pr. aktie i udbytte.

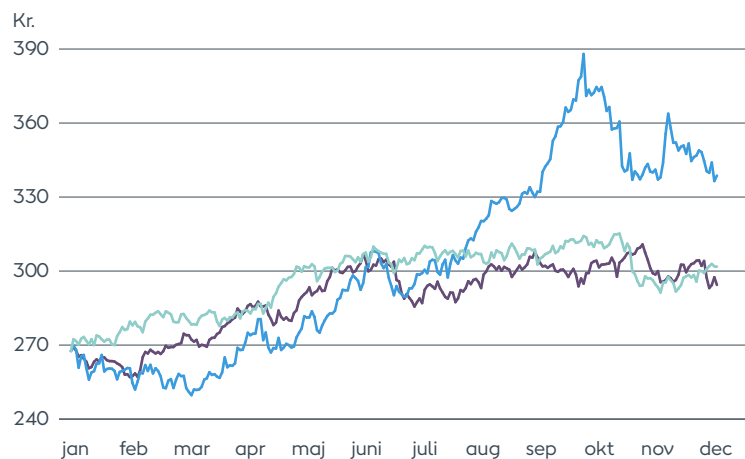
Kursudvikling for Ørsted-aktien i 2017

Ørsted-aktien startede året i kurs 268 og lukkede året i kurs 339. Aktiekurserne på europæiske forsyningsvirksomheder steg med 9%, og det danske C25-indeks steg med 13% i 2017. Børsværdien af Ørsted var 142 mia. kr. ved årets udgang. Ørsted-aktien har siden børsintroduktionen i juni 2016 givet et samlet afkast fra kursudvikling og udbytte på 47%.

Aktiekursudvikling i 2017

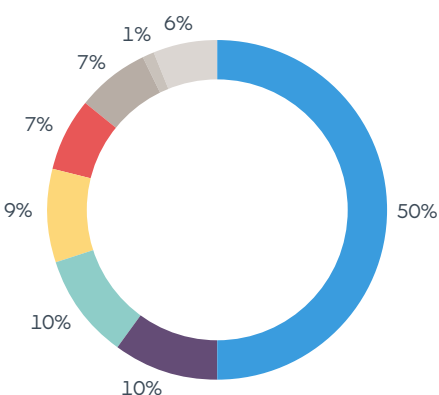
Ørsted-aktien i forhold til sammenlignelige virksomheder.

— Ørsted
— MSCI Europe Utilities
— OMX C25



Aktionærsammensætning, 31. december 2017, stemmeandel %*

- Den danske stat (majoritetsaktionær)
- SEAS-NVE, Danmark
- The Capital Group
- Storbritannien
- Danske institutionelle investorer
- Nordamerika
- Private investorer
- Øvrige



* Se også moderselskabsregnskabet note 16.

Aktieinformation

ISIN	DK 0060094928220
Aktieklasser	1
Nominel værdi	10 kr. pr. aktie
Daglig omsætning, gns.	723.784 styk
Børs	Nasdaq OMX Copenhagen
Handelssymbol	ORSTED
Årets højeste kurs	388 kr. (11. oktober)
Årets laveste kurs	246 kr. (3. februar)
Navnenoteret andel	99,6%
Antal aktier	420.381.080 aktier
Antal egne aktier	225.904 aktier

Årets højest handlede kurs på 388 blev opnået 11. oktober. Årets laveste kurs på 246 blev handlet 3. februar.

Den gennemsnitlige daglige omsætning på Nasdaq København var på 724.000 aktier. Handelsvolumen viste en fremgang på 44% i forhold til 2016. Dette skyldtes især, at flere af de oprindelige aktionærer valgte at sælge hele eller dele af deres aktiebeholdninger i 2017 til en samlet handelsværdi på 17 mia. kr. Dette beløb skal sammenholdes med værdien af aktierne solgt ved vores børsintroduktion på knap 20 mia. kr. New Energy Investments S.A.R.L. (administreret af Goldman Sachs) solgte hele sin aktiebeholdning på 13,3% fordelt på fire transaktioner. Syd Energy solgte hele sin beholdning på 0,9% i starten af året, mens ATP nedbragte sin beholdning i løbet af året.

Aktiekapital

Ørsteds aktiekapital er fordelt på 420 mio. aktier, der har samme stemmeret og får samme udbytte. Selskabets aktiekapital forblev uændret i 2017. Beholdningen af egne aktier på 226 tusind styk ved udgangen af 2017 er til afdækning af incitamentsprogrammer.

Aktionærsammensætning

Antallet af aktionærer steg med 12% til 24.600 ved årets udgang. Aktiekapitalen blev geografisk mere spredt, men hovedparten (68%) ligger stadigvæk hos danske ejere. Figuren til venstre viser aktionærsammensætningen fordelt på lande og med specifikation af vores tre aktionærer, der hver ejer mere end 5% af aktiekapitalen. Omkring 1% af aktiekapitalen er ejet af private investorer.

Generalforsamling og udbytte

Den årlige generalforsamling bliver afholdt 8. marts 2018 i København. Årets udbytte forventes at udgøre 9 kr. pr. aktie, svarende til 3,8 mia. kr. Der blev i 2017 udbetalt et udbytte på 6 kr. pr. aktie for regnskabsåret 2016, svarende til et afkast på 2,7% i forhold til en aktiekurs på 338,7 pr. 31/12 2017.

Investor Relations

For at opnå en fair prisfastsættelse af vores aktier og virksomhedsobligationer tilstræber vi et højt, åbent og stabilt niveau for vores finansielle kommunikation. Herudover indgår vores ledelse og Investor Relations-funktion i regelmæssig dialog med investorer og analytikere. Den finder sted ved kvartalsvise telekonferencer, roadshows, konferencer, kapitalmarkedsdage og lejlighedsvis møder med enkelte eller grupper af investorer og analytikere. Dialogen er underlagt særlige restriktioner fra tre uger før offentliggørelse af vores regnskaber.

22 aktie- og 12 obligationsanalytikere dækker koncernen. Du kan læse deres anbefalinger og konsensus-estimer for Ørsteds fremtidige finansielle resultater på orsted.com/da/investors. Her er der også mulighed for at downloade vores finansielle rapporter, investorpræsentationer og en lang række andre data.

Udvalgte koncernmeddelelser i 2017

- 13. apr. Ørsted tildelt tre havvindprojekter i Tyskland
- 4. maj Ørsted indgår forlig om EPC-kontrakten for Hejre
- 24. maj Ørsted indgår aftale om at sælge sin upstream olie- og gasforretning til INEOS
- 11. sep. Ørsted vinder kontrakt til at opføre verdens største havvindmøllepark
- 29. sep. Ørsted gennemfører salget af sin upstream olie- og gasforretning til INEOS
- 2. okt. Vi skifter navn fra DONG Energy til Ørsted
- 10. nov. Ørsted frasælger 50% af Walney Extension
- 16. nov. Ørsted udsteder grønne obligationer
- 11. dec. Ørsted frasælger 50% af Borkum Riffgrund 2

Finanskalender 2018

- 1. feb. Årsrapport 2017
- 8. mar. Generalforsamling
- 26. apr. Regnskab for 1. kvartal 2018
- 9. aug. Regnskab for 1. halvår 2018
- 1. nov. Regnskab for første 9 måneder af 2018

Koncernledelsen



Koncernledelsen består fra 1. februar 2018 af syv medlemmer.

Fra venstre (nederst): **Morten Hultberg Buchgreitz** (Distribution & Customer Solutions), **Marianne Wiinholt** (koncernøkonomidirektør), **Anders Lindberg** (Wind Power) og **Thomas Dalsgaard** (Bioenergy & Thermal Power)

Fra venstre (øverst): **Ole Kjems Sørensen** (Wind Power), **Henrik Poulsen** (administrerende direktør og koncernchef) og **Martin Neubert** (Wind Power)

Henrik Poulsen

Registreret direktør
Administrerende direktør (CEO) og koncernchef siden august 2012
Uddannelse: Cand.merc. i finansiering, Handelshøjskolen Aarhus 1994

Født 1967
Vederlag: 15.897 t.kr.
Læs mere i vederlagsrapporten.

Ansættelse og hverv

1994-1995 Novo Nordisk A/S, controller
1995-1996 Aarsø Nielsen & Partners, seniorkonsulent
1996-1999 McKinsey & Co., projektleder
1999-2006 LEGO, forretningsudviklingschef
1999-2000, Segmentdirektør 2000-2002, Koncerndirektør Innovation og Marketing 2002-2003, Koncerndirektør Europa og Asien 2004-2005, Koncerndirektør Global Salg og Marketing 2005-2006
2006-2008 Capstone/KKR, Operating Executive
2008-2012 TDC A/S, adm. direktør og koncernchef
2012- Ørsted A/S, adm. direktør og koncernchef

Øvrige ledelseshverv

Kinnevik AB: Næstformand og medlem af revisionskomiteen
ISS A/S: Bestyrelsesmedlem og formand for revisionskomiteen
EQT Partners: Rådgiver

Marianne Wiinholt

Registreret direktør
Koncernøkonomidirektør (CFO) siden oktober 2013
Uddannelse: Cand. merc. aud., Copenhagen Business School 1990, Statsautoriseret revisor 1992
Født 1965
Vederlag: 8.282 t.kr.
Læs mere i vederlagsrapporten.

Ansættelse og hverv

1987-1997 Arthur Andersen, revisor
1997-2003 Borealis A/S, koncernregnskabschef
2004-2005 Ørsted A/S, Vice President, Group Finance og regnskab og skat
2006- Ørsted A/S, senior vice president, Group Finance 2005-2013, Senior Vice President, økonomidirektør, Customers & Markets 2013, koncernøkonomidirektør (CFO) 2013-

Øvrige ledelseshverv

Hempel A/S: Bestyrelsesmedlem og formand for revisionskomiteen
Norsk Hydro ASA: Bestyrelsesmedlem og medlem af revisionskomiteen
Lauritzen A/S: Bestyrelsesmedlem og formand for revisionskomiteen – Udtræder i april 2018

Bestyrelsen



Thomas Thune Andersen

Formand siden 2014.
Født 1955.
Ikke uafhængig.¹
Indtrådt/genvalgt: 2014/2017.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:

Viden og erfaring inden for alle Ørstedes primære forretningsområder. Overordnet ledelse, sikkerhedsledelse, risikostyring og stakeholder management.

Øvrige ledelseshverv:

Formand: Lloyds Register Group and Foundation
Næstformand: VKR Holding A/S
Medlem: Arcon-Sunmark A/S, BW Offshore Ltd.



Lene Skole²

Næstformand siden 2015.
Født 1959.
Uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2015/2017.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:

Overordnet ledelse, økonomistyring, sikkerhedsledelse, risikostyring, stakeholder management, personaleledelse og kapitalmarkeder.

Nuværende hverv:

Lundbeckfonden, adm. direktør.

Øvrige ledelseshverv:

Næstformand: ALK-Abello A/S, H. Lundbeck A/S, Falck A/S, TDC A/S.
Medlem: Tryg A/S, Tryg Forsikring A/S, to 100% ejede datterselskaber af Lundbeckfonden.



Hanne Sten Andersen

Medarbejdervalgt.
Født 1960.
Ikke uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2007/2014
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:

Overordnet ledelse og personaleledelse.

Nuværende hverv:

Ørsted, Lead HR Business Partner, Distribution & Customer Solutions.



Lynda Armstrong

Født 1950.
Uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2015/2017.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:

Overordnet ledelse, sikkerhedsledelse, risikostyring, stakeholder management og personaleledelse.

Øvrige ledelseshverv:

Formand: ECITB
Medlem: KAZ Minerals plc³, Central Europe Oil Company, SBM Offshore N.V.⁴



Poul Dreyer

Medarbejdervalgt.
Født 1964.
Ikke uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2014.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer: Viden og erfaring inden for Distribution & Customer Solutions.

Nuværende hverv:

Ørsted, Nettekniker, Distribution & Customer Solutions.

¹ Uafhængighed: Thomas Thune Andersen anses for uafhængig af aktionærinteresser. Indtil december 2017 var han medlem af bestyrelsen i Petrofac Limited, som har haft væsentlige forretningsrelationer med Ørstedes nu frasolgte olie- og gasforretning. I 2017-rapporteringen anses han derfor ikke for uafhængig i henhold til anbefalingerne for god selskabsledelse.

² Udover de nævnte hverv besidder Lene Skole følgende hverv: medlem af Revisions- og valgkomitéen i ALK, medlem af Vederlagsudvalg og Videnskabskomitéen i Lundbeck, medlem af Revisions- og risikokomiteen i Tryg, medlem af Vederlags- og valgkomitéen i TDC, medlem af Revisionskomiteen og Vederlagsudvalget i Falck A/S.

³ Herudover formand for Remuneration Committee, medlem af HSE Committee og medlem af Project Assurance Committee.

⁴ Herudover medlem af Technical and Commercial Committee og medlem af Remuneration Committee.



Pia Gjellerup

Født 1959.
Uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2012/2017.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:
Overordnet ledelse,
økonomistyring, stakeholder
management og personaleledelse.

Nuværende hverv:
Center for Offentlig
Innovation, Centerleder.

Øvrige ledelseshverv:
Formand: Vanførefonden, Fondet
Dansk-Norsk Samarbejde.
Medlem: Gefion Gymnasium



Benny Gøbel

Medarbejdervalgt.
Født 1967.
Ikke uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2011/2014.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:
Viden og erfaring inden for
Bioenergy & Thermal Power.

Nuværende hverv:
Ørsted, Ingeniør,
Bioenergy & Thermal Power.



Peter Korsholm

Født 1971.
Uafhængig.
Indtrådt: 2017.
Udløb af valgperiode: 2018

Særlige kompetencer:
Overordnet ledelse, økonomistyring,
risikostyring, stakeholder management,
kapitalmarkeder og M&A.

Nuværende hverv:
DSVM Invest A/S, adm. direktør, DSV Miljø
Group A/S, adm. direktør, Togu ApS, adm.
direktør.

Øvrige ledelseshverv:¹
Formand: Nymølle Stenindustrier A/S,
GDL Transport Holding AB, Lion Danmark
og to 100% ejede datterselskaber i
Lomaxgruppen, DSVM Renovation A/S.
Medlem: DSVM Invest A/S, Bone's Invest
ApS, A/S United Shipping and Trading
Company, Uni-tankers A/S og Bunker
Holding A/S.



Benny D. Loft

Født 1965.
Uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2012/2017.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:
Overordnet ledelse, økonomistyring,
risikostyring, stakeholder management,
personaleledelse, kapitalmarkeder, IT og
M&A.

Øvrige ledelseshverv:
**Medlem og formand for Finans og
Revisionskomiteen:**
New Xellia Group A/S.



Jens Nybo Stilling Sørensen

Medarbejdervalgt.
Født 1968.
Ikke uafhængig.
Indtrådt/genvalgt: 2007/2014.
Udløb af valgperiode: 2018.

Særlige kompetencer:
Viden og erfaring inden for
Bioenergy & Thermal Power.

Nuværende hverv:
Ørsted, Key Business Project Manager,
Bioenergy & Thermal Power.

¹⁾ Udover de nævnte hverv besidder Peter Korsholm følgende hverv: Formand for Investeringskomiteén i Zoscales Partners og medlem af bestyrelsen i et datterselskab i Uni-tankers A/S, 5 100% ejede datterselskaber i DSVM Invest Group og 2 100% ejede datterselskaber i the Bones Group.

Regnskab

1. januar 2017 - 31. december 2017

2017

Resultatopgørelse

1. januar - 31. december

Note	mio. kr.	2017			2016		
		Business performance	Justeringer	IFRS	Business performance	Justeringer	IFRS
2.2	Omsætning	59.504	205	59.709	61.201	(3.808)	57.393
2.3	Vareforbrug	(40.544)	(150)	(40.694)	(39.260)	1.638	(37.622)
	Andre eksterne omkostninger	(4.241)	-	(4.241)	(4.078)	-	(4.078)
2.6, 2.7	Personaleomkostninger	(3.197)	-	(3.197)	(3.088)	-	(3.088)
	Resultatandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	(119)	-	(119)	25	-	25
2.5	Andre driftsindtægter	11.665	-	11.665	4.867	-	4.867
2.5	Andre driftsomkostninger	(549)	-	(549)	(558)	-	(558)
	Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	22.519	55	22.574	19.109	(2.170)	16.939
3.1	Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle aktiver	(6.284)	-	(6.284)	(5.232)	-	(5.232)
	Driftsresultat (EBIT)	16.235	55	16.290	13.877	(2.170)	11.707
3.4	Resultat ved salg af virksomheder	(139)	-	(139)	1.250	-	1.250
	Resultatandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	(10)	-	(10)	(8)	-	(8)
6.5	Finansielle indtægter	4.253	-	4.253	8.489	-	8.489
6.5	Finansielle omkostninger	(5.295)	-	(5.295)	(9.256)	-	(9.256)
	Resultat før skat	15.044	55	15.099	14.352	(2.170)	12.182
5.2	Skat af årets resultat	(1.765)	(13)	(1.778)	(2.191)	476	(1.715)
	Årets resultat fra fortsættende aktiviteter	13.279	42	13.321	12.161	(1.694)	10.467
3.6	Årets resultat fra ophørende aktiviteter	6.920	(816)	6.104	1.052	(3.584)	(2.532)
	Årets resultat	20.199	(774)	19.425	13.213	(5.278)	7.935
	Årets resultat fordeles således:						
	Aktionærer i Ørsted A/S	19.493	(774)	18.719	12.825	(5.278)	7.547
	Renter og omkostninger efter skat, hybridkapitalejere i Ørsted A/S	716		716	499		499
	Minoritetsinteresser	(10)		(10)	(111)		(111)
6.2	Resultat pr. aktie, kr.:						
	Fra fortsættende aktiviteter	29,9		30,0	28,1		24,1
	Fra ophørende aktiviteter	16,5		14,5	2,5		(6,0)
	Resultat pr. aktie i alt	46,4		44,5	30,6		18,1



Resultat fra vores fortsættende aktiviteter

Vi besluttede i 2016, at vores Oil & Gas-forretning skulle sælges. Salget blev godkendt og gennemført den 29. september 2017. Derfor var Oil & Gas-forretningen præsenteret som ophørende aktiviteter i 2016 og 2017.

Resultat pr. aktie

Udvandet resultat pr. aktie svarer til resultat pr. aktie, da udvands-effekten af aktieprogrammet udgør under 0,1% af aktiekapitalen.

Anvendt regnskabspraksis

Business performance

Business performance-princippet blev indført i Ørsted-koncernen i 2011 som et alternativt resultatmål. Markedsværdiregulering af kontrakter for energi og relaterede valutakursrisici (herunder sikring) indregnes efter IFRS løbende i resultatopgørelsen, hvorimod markedsværdireguleringer efter business performance udskydes til indregning i den periode den afdækkede eksponering indtræffer. Forskellen mellem IFRS og business performance er specificeret i justeringskolonnen. Læs mere om business performance-princippet i note 1.1.

Totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

Note	mio. kr.	2017			2016		
		Business performance	Justeringer	IFRS	Business performance	Justeringer	IFRS
	Årets resultat	20.199	(774)	19.425	13.213	(5.278)	7.935
	Anden totalindkomst:						
	Pengestrømssikring:						
	Årets værdiregulering	652	138	790	(878)	2.373	1.495
6.2	Værdiregulering overført til resultatopgørelsen	(2.464)	853	(1.611)	(4.846)	4.392	(454)
	Skat af pengestrømssikring	410	(217)	193	1.258	(1.487)	(229)
	Valutakursreguleringer:						
	Valutakursregulering vedrørende nettoinvestering i udenlandske virksomheder	(1.513)	-	(1.513)	(5.326)	-	(5.326)
	Værdiregulering af nettoinvesteringssikring	565	-	565	3.040	-	3.040
6.2	Værdiregulering og sikring overført til resultatopgørelsen	892	-	892	-	-	-
	Skat af valutakursreguleringer	62	-	62	100	-	100
	Anden totalindkomst	(1.396)	774	(622)	(6.652)	5.278	(1.374)
	Totalindkomst i alt	18.803	-	18.803	6.561	-	6.561
	Årets totalindkomst fordeles således:						
	Aktionærer i Ørsted A/S	-	-	18.256	-	-	6.910
	Betalte renter og omkostninger efter skat, hybridkapitalejere i Ørsted A/S	-	-	716	-	-	499
	Minoritetsinteresser	-	-	(169)	-	-	(848)
	Totalindkomst i alt	-	-	18.803	-	-	6.561



Totalindkomstopgørelse

Alle poster i anden totalindkomst kan blive recirkuleret til resultatopgørelsen.

Valutakurstab i 2017 vedrørende nettoinvestering i udenlandske virksomheder udgør et tab på 1.513 mio. kr. hvilket primært skyldtes et fald i GBP-kursen på 4%.

I 2016 var der et valutakurstab på 5.326 mio. kr., hvilket primært skyldtes et fald i GBP-kursen på 14%.

Balance

31. december

Note	Aktiver, mio. kr.	2017	2016
3.1	Immaterielle aktiver	689	955
3.1	Grunde og bygninger	1.501	1.505
3.1	Produktionsanlæg	60.603	53.708
3.1	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	413	438
3.1	Materielle aktiver under opførelse	13.328	14.531
	Materielle aktiver	75.845	70.182
	Kapitalandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	339	1.060
	Tilgodehavender hos associerede og fælleskontrollerede virksomheder	48	626
	Andre værdipapirer og kapitalandele	130	158
5.4	Udskudt skat	2.865	88
4.4	Andre tilgodehavender	1.955	515
	Andre langfristede aktiver	5.337	2.447
	Langfristede aktiver	81.871	73.584
4.1	Varebeholdninger	3.853	3.451
7	Derivater	4.870	8.689
4.2	Entreprisekontrakter	10.817	6.453
4.3	Tilgodehavender fra salg	9.170	7.286
4.4	Andre tilgodehavender	3.519	1.710
	Tilgodehavender hos associerede og fælleskontrollerede virksomheder	-	49
	Selskabsskat	296	430
6.4	Værdipapirer	25.280	16.533
6.4	Likvide beholdninger	4.203	2.931
	Kortfristede aktiver	62.008	47.532
3.5	Aktiver bestemt for salg	2.642	15.373
	Aktiver	146.521	136.489

Note	Passiver, mio. kr.	2017	2016
6.2	Aktiekapital	4.204	4.204
6.2	Reserver	(1.524)	20.218
	Overført resultat	52.111	14.684
	Egenkapital tilhørende aktionærer i Ørsted A/S	54.791	39.106
6.3	Hybridkapital	13.239	13.248
3.7	Minoritetsinteresser	3.807	5.146
	Egenkapital	71.837	57.500
5.4	Udskudt skat	2.128	2.185
3.2	Hensatte forpligtelser	10.840	8.337
6.1	Obligations- og bankgæld	25.715	22.164
4.5	Andre gældsforpligtelser	5.714	6.622
	Langfristede forpligtelser	44.397	39.308
3.2	Hensatte forpligtelser	680	702
6.1	Obligations- og bankgæld	3.921	2.019
7	Derivater	4.374	6.930
4.2	Entreprisekontrakter	1.317	171
	Leverandørgæld	11.499	10.024
4.5	Andre gældsforpligtelser	6.368	6.277
	Selskabsskat	1.498	54
	Kortfristede forpligtelser	29.657	26.177
	Forpligtelser	74.054	65.485
3.5	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	630	13.504
	Passiver	146.521	136.489



Aktiver bestemt for salg
Oil & Gas-forretningen var frem til frasalg
29. september 2017 præsenteret som aktiver
bestemt for salg.

Egenkapitalopgørelse

1. januar - 31. december

	2017								2016							
mio. kr.	Aktie- kapital	Reserver*	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærer i Ørsted A/S	Hybrid- kapital	Minoritets- interesser	I alt koncern	Aktie- kapital	Reserver*	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærer i Ørsted A/S	Hybrid- kapital	Minoritets- interesser	I alt koncern
Egenkapital 1. januar	4.204	20.218	12.162	2.522	39.106	13.248	5.146	57.500	4.177	20.855	7.058	-	32.090	13.248	6.398	51.736
Årets totalindkomst:																
Årets resultat	-	-	18.719	-	18.719	716	(10)	19.425	-	-	7.547	-	7.547	499	(111)	7.935
Anden totalindkomst:																
Pengestrømssikring	-	(821)	-	-	(821)	-	-	(821)	-	1.041	-	-	1.041	-	-	1.041
Valutakursreguleringer	-	103	-	-	103	-	(159)	(56)	-	(1.543)	-	-	(1.543)	-	(743)	(2.286)
Skat af anden totalindkomst	-	255	-	-	255	-	-	255	-	(135)	-	-	(135)	-	6	(129)
Totalindkomst i alt	-	(463)	18.719	-	18.256	716	(169)	18.803	-	(637)	7.547	-	6.910	499	(848)	6.561
Transaktioner med ejere:																
Betalt rente, hybridkapital	-	-	-	-	-	(640)	-	(640)	-	-	-	-	-	(640)	-	(640)
Skat af renter, hybridkapital	-	-	-	-	-	141	-	141	-	-	-	-	-	141	-	141
Tilgang, hybridkapital	-	-	-	-	-	3.668	-	3.668	-	-	-	-	-	-	-	-
Afgang, hybridkapital	-	-	-	-	-	(3.894)	-	(3.894)	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserve for overkursfond ved emission overført til overført resultat	-	(21.279)	21.279	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Foreslået udbytte	-	-	(3.783)	3.783	-	-	-	-	-	-	(2.522)	2.522	-	-	-	-
Betalt udbytte	-	-	1	(2.522)	(2.521)	-	(376)	(2.897)	-	-	-	-	-	-	(404)	(404)
Udstedelse af fondsaktier	-	-	-	-	-	-	-	-	27	-	(27)	-	-	-	-	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(53)	-	(53)	-	-	(53)
Aktiebaseret aflønning	-	-	15	-	15	-	-	15	-	-	43	-	43	-	-	43
Skat af aktiebaseret aflønning	-	-	(3)	-	(3)	-	-	(3)	-	-	93	-	93	-	-	93
Afgang, minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	(794)	(794)	-	-	23	-	23	-	-	23
Andre bevægelser	-	-	(62)	-	(62)	-	-	(62)	-	-	-	-	-	-	-	-
Transaktioner med ejere i alt	-	(21.279)	17.447	1.261	(2.571)	(725)	(1.170)	(4.466)	27	-	(2.443)	2.522	106	(499)	(404)	(797)
Egenkapital 31. december	4.204	(1.524)	48.328	3.783	54.791	13.239	3.807	71.837	4.204	20.218	12.162	2.522	39.106	13.248	5.146	57.500

* Se note 6.2, 'Egenkapital', for mere om reserver.

Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

Note	mio. kr.	2017	2016
	Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA), IFRS	22.574	16.939
	Ændring i derivater, business performance-justeringer	(55)	2.170
	Ændring i derivater, øvrige justeringer	(528)	806
	Ændring i hensatte forpligtelser	98	(366)
	Tilbageførsel af resultat ved salg af aktiver	(10.835)	(2.939)
	Øvrige poster	297	217
4.6	Ændring i nettoarbejdskapital	(7.904)	(1.512)
	Renteindbetalinger og lignende	3.508	5.177
	Renteudbetalinger og lignende	(3.472)	(6.038)
5	Betalt selskabsskat	(2.660)	(3.182)
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.023	11.272



Vores supplerende opgørelser af brutto- og nettoinvesteringer fremgår af note 3.3 og frie pengestrømme (FCF) af note 2.1.

Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som driftsresultat før af- og nedskrivninger reguleret for ændring i driftsposter uden likviditetseffekt. Leverandørgæld vedrørende køb af immaterielle og materielle aktiver indgår ikke i ændring i nettoarbejdskapitalen.

Øvrige poster omfatter primært tilbageførsel af resultatandele og udbytter i associerede og fælleskontrollerede virksomheder samt ændringer i hen-sættelser til tab på tilgodehavender.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter vederlag ved køb og salg af langfristede aktiver og virksomheder samt køb og salg af værdipapirer, som ikke medregnes som likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af egenkapital og lån. Provenu ved optagelse af repolån med kort løbetid præsenteres netto.

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med månedens gennemsnitlige valutakurs, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

Note	mio. kr.	2017	2016
	Køb af immaterielle og materielle aktiver	(17.592)	(14.980)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	16.333	7.105
	Køb af virksomheder	(83)	(16)
3.4	Salg af virksomheder	588	1.999
	Salg af andre kapitalandele	28	32
	Køb af værdipapirer	(21.162)	(8.278)
	Salg/udløb af værdipapirer	11.965	12.842
	Ændring i øvrige langfristede aktiver	(5)	3
	Transaktioner med associerede og fælleskontrollerede virksomheder	(139)	211
	Modtagne udbytter samt kapitalnedsættelse	13	22
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(10.054)	(1.060)
	Provenu ved optagelse af lån	5.468	-
	Afdrag på lån	(4.069)	(11.097)
	Betalt rente af hybridkapital	(640)	(640)
	Provenu ved udstedelse af hybridkapital	3.668	-
	Udbetalt udbytte til aktionærer i Ørsted A/S	(2.521)	-
	Køb af egne aktier	-	(53)
3.7	Transaktioner med minoritetsinteresser	(431)	(527)
	Ændring i øvrige langfristede gældsforpligtelser	(11)	28
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	1.464	(12.289)
	Pengestrømme fra fortsættende aktiviteter	(7.567)	(2.077)
3.6	Pengestrømme fra ophørende aktiviteter	9.025	1.466
	Årets pengestrømme i alt	1.458	(611)
6.4	Likvider 1. januar	2.628	3.677
	Årets pengestrømme i alt	1.458	(611)
	Årets pengestrømme fra aktiver bestemt for salg	(140)	(433)
	Valutakursregulering af likvider	(55)	(5)
6.4	Likvider 31. december	3.891	2.628

Noteoversigt

Finansielt koncernregnskab

1. Regnskabsgrundlag	70
1.1 Business performance	75
1.2 Hoved- og nøgletalsdefinitioner	78
2. Afkast af investeret kapital	79
2.1 Segmentoplysninger	81
2.2 Omsætning	84
2.3 Vareforbrug	85
2.4 Offentlige tilskud	86
2.5 Andre driftsindtægter og driftsomkostninger	87
2.6 Personaleomkostninger	88
2.7 Aktiebaseret aflønning	89
3. Investeret kapital	91
3.1 Immaterielle og materielle aktiver	93
3.2 Hensatte forpligtelser, eventualaktiver og -forpligtelser	96
3.3 Brutto- og nettoinvesteringer	98
3.4 Salg af virksomheder	98
3.5 Aktiver bestemt for salg	99
3.6 Ophørende aktiviteter	100
3.7 Minoritetsinteresser	103
4. Arbejdskapital	104
4.1 Varebeholdninger	106
4.2 Entreprisekontrakter	107
4.3 Tilgodehavender fra salg	108
4.4 Andre tilgodehavender	108
4.5 Andre gældsforpligtelser	109
4.6 Ændringer i nettoarbejdskapital	109

5. Skat	110
5.1 Skattepolitik og skatteregimer	112
5.2 Skat af årets resultat	113
5.3 Betalte skatter	115
5.4 Udskudt skat	116
6. Kapitalstruktur	118
6.1 Rentebærende gæld	120
6.2 Egenkapital	122
6.3 Hybridkapital	124
6.4 Likviditetsberedskab	125
6.5 Finansielle poster	127
6.6 Funds from operations (FFO)/justeret rentebærende nettogæld	128
7. Risikostyring	129
7.1 Markedsrisici	131
7.2 Regnskabsmæssig og økonomisk sikring	134
7.3 Handelsportefølje	136
7.4 Følsomhedsanalyse af finansielle instrumenter	137
7.5 Kreditrisici	138
7.6 Kategorier af finansielle instrumenter	139
7.7 Måling til dagsværdi	139
8. Andre noter	140
8.1 Transaktioner med nærtstående parter	141
8.2 Operationelle leasingforpligtelser	142
8.3 Honorar til generalforsamlings-valgt revisor	143
8.4 Kontraktlige forpligtelser	143
8.5 Virksomhedsoversigt	144

ESG-koncernregnskab (supplerende information)

Indledning	148
Miljø	149
Samfund	151
Selskabsledelse	153
Regnskabsgrundlag	154

Moderselskabsregnskab

Resultatopgørelse	156
Balance	156
Egenkapitalopgørelse	157
1. Regnskabsgrundlag	158
2. Personaleomkostninger	159
3. Finansielle indtægter og omkostninger	159
4. Skat af årets resultat og udskudt skat	160
5. Resultatdisponering	160
6. Kapitalandele i dattervirksomheder	161
7. Tilgodehavender hos dattervirksomheder	161
8. Derivater	162
9. Værdipapirer	162
10. Gældsforpligtelser	162
11. Andre hensatte forpligtelser	163
12. Eventualforpligtelser	163
13. Transaktioner med nærtstående parter	164
14. Operationelle leasingforpligtelser	164
15. Honorar til generalforsamlings-valgt revisor	164
16. Ejeroplysninger	164

1. Regnskabsgrundlag

Business performance	75
Hoved- og nøgletalsdefinitioner	78



1. Regnskabsgrundlag

Denne sektion giver et overblik over vores overordnede anvendte regnskabspraksis, vores væsentlige skøn og vurderinger samt nye og ændrede IFRS-regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag.

I de næste afsnit følger en overordnet beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis, der knytter sig til koncernregnskabet som helhed. En mere detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og væsentlige skøn og vurderinger viser vi i noterne.

Beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i hovedtalsopgørelserne og noterne er en del af den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

I november 2016 besluttede bestyrelsen at igangsætte en proces med det ultimative

formål at afhænde Oil & Gas-forretningen. Salget af Oil & Gas-forretningen blev gennemført 29. september 2017. Derfor har vi i årsrapporten for 2016 og 2017 præsenteret Oil & Gas' eksterne aktiviteter, herunder omsætning og øvrige indtægter og omkostninger, som ophørende aktiviteter.

Anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Årsregnskabet for perioden 1. januar – 31. december 2017 omfatter koncernregnskabet for Ørsted A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet Ørsted A/S. Se side 158 for moderselskabets anvendte regnskabspraksis. Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med 'International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU', og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Årsregnskabet præsenteres i mio. kr., medmindre andet er angivet.

Alle enheder i Ørsted-koncernen anvender koncernens regnskabspraksis.

Grundlag for måling

Koncernregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprincip bortset fra derivater, finansielle instrumenter i handelsbeholdning, finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg og CO₂-kvoter i handelsbeholdning, der måles til markedsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene bortset fra førtidsimplementeringen af 'IFRS 9 – Finansielle Instrumenter'.

Væsentlige skøn og vurderinger

Når vi udarbejder koncernregnskabet, foretager vi en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger samt opstiller forudsætninger om fremtidige forhold, som har indflydelse på vores aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. Realiserede beløb kan variere fra de foretagne skøn og vurderinger, når mere detaljerede oplysninger foreligger.

Vores skøn og vurderinger revurderes løbende, blandt andet baseret på historiske erfaringer, den nuværende situation på de finansielle markeder, forventede effekter af Brexit samt en række andre relevante faktorer.

Regnskabsmæssige skøn, vurderinger og forudsætninger, som kan medføre en risiko for en væsentlig justering i efterfølgende år, fremgår af noterne i tabellen nedenfor.

Note	Anvendt regnskabspraksis	Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	Skøn/ vurdering	Grad af skøn og vurderinger
1.1	Koncernregnskabet	Vurdering af klassifikation af partnerskaber	Vurdering	● ● ● ○
2.2	Omsætning	Vurdering af forudsætninger for indregning af omsætning fra opførelse af havvindmølleparker	Vurdering	● ● ● ○
2.5	Andre driftsindtægter	Forudsætninger for regnskabsmæssig behandling af avancer ved frasalg Vurdering af klassifikation af frasalg	Skøn Vurdering	● ● ● ○ ● ● ● ○
3.2	Hensatte forpligtelser og eventualforpligtelser	Forudsætninger for retableringsforpligtelser Skøn over tabsgivende kontrakter Skøn over udfald på retssager	Skøn Skøn Skøn	● ● ○ ○ ● ● ○ ○ ● ● ○ ○
4.2	Entreprisekontrakter	Forudsætninger for opgørelse af den forventede salgsværdi og forventede omkostninger	Skøn	● ● ● ○

← Grad af skøn og vurderinger vedrører objektivitet og forretningsskik.

● ○ ○ ○ Meget objektiv/markedskonform
 ● ● ○ ○ Objektiv/delvis konform
 ● ● ● ○ Delvis subjektiv/delvis særegen
 ● ● ● ● Subjektiv/særegen for Ørsted

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Ørsted A/S samt dattervirksomheder, som Ørsted A/S har kontrol over. Se mere i virksomhedsoversigten i note 8.5.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammen drag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne aktiebidsidelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder og fælleskontrollerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

Koncernens andel i fælleskontrollerede aktiviteter indregnes i koncernens balance, ved at koncernens egne aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger indregnes. Herefter indregnes koncernens andel af fælles indtægter og omkostninger samt aktiver og forpligtelser. Der foretages forholdsmæssig eliminering af realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem fuldt konsoliderede virksomheder og fælleskontrollerede aktiviteter.

Kapitalandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder måler vi efter den indre værdis metode.

Hvis vi, direkte eller indirekte, ejer eller råder over 20%-50% af stemmerettighederne og ikke har bestemmende indflydelse, betragtes det som associerede virksomheder. Vi foretager dog en konkret vurdering af vores mulighed for at udøve indflydelse, herunder påvirke de økonomiske og driftsmæssige beslutninger og dermed vores afkast.

Hvis virksomhederne opfylder kriterierne for fælles bestemmende indflydelse, betragtes de i stedet som kapitalandele i fælleskontrollerede virksomheder.

Vi præsenterer resultat af associerede og fælleskontrollerede virksomheder før EBITDA, når vi vurderer, at det tilhører vores primære aktivitet. Resultat af associerede og fælleskontrollerede virksomheder, hvor vi vurderer, at det ikke tilhører vores primære aktivitet, præsenteres efter EBITDA.

Associerede og fælleskontrollerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr.

Hvis vi har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede eller fælleskontrollerede virksomheds negative egenkapital, indregner vi denne under forpligtelser.

Tilgodehavender hos associerede og fælleskontrollerede virksomheder måler vi til amortiseret kostpris. Vi foretager nedskrivning på vores tilgodehavender fra første indregning.

I årets resultat indregner vi den forholdsmæssige andel af de associerede og fælleskontrollerede virksomheders resultater efter skat og minoritetsinteresser. Vi eliminerer den



forholdsmæssige andel af intern avance (tab) i årets resultat.

Vi benytter overtagelsesmetoden ved køb af kapitalandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder.

Gevinst (tab) ved salg af kapitalandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder opgør vi som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet og transaktionsomkostninger.

I årets resultat under resultat ved salg af virksomheder indregner vi gevinst (tab). Årets resultat og totalindkomst i alt fra associerede og fælleskontrollerede virksomheder er identiske.

Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger

Vurdering af klassifikation af partnerskaber

Ved første indregning af kapitalandele og ved eventuelle ændringer i strukturen af fælleskontrollerede virksomheder og aktiviteter foretager vi en vurdering af, hvorvidt der er tale om en fælleskontrolleret virksomhed eller fælleskontrolleret aktivitet.

Ved vurdering af fælleskontrollerede aktiviteter gennemgår vi:

- den legale form, som aktiviteten drives i, og
- om vi alene har adgang til nettoresultatet eller indtægter og omkostninger af aktiviteten.

Derudover vil det forhold, at parterne køber al output, eksempelvis den producerede strøm, føre til, at strukturen vurderes som en fælleskontrolleret aktivitet.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen opgøres regnskabsposter i valutaen i det primære økonomiske miljø, som den enkelte virksomhed opererer i (funktionel valuta). Transaktioner i anden valuta end den enkelte virksomheds funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta og omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i årets resultat under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balance-dagens valutakurs. Forskellen mellem balance-dagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller forpligtelsens opståen indregnes i årets resultat under finansielle indtægter eller omkostninger.

Ved udenlandske dattervirksomheder, fælleskontrollerede aktiviteter, associerede og fælleskontrollerede virksomheder omregnes totalindkomstopgørelserne til en gennemsnitskurs for månederne, i det omfang disse ikke afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Alle kursforskelle indregnes i årets resultat, bortset fra valutakursforskelle, opstået ved:

- omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balance-dagens kurs

- omregning af disse virksomheders totalindkomstopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens kurs
- omregning af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering
- omregning af den del af lån og derivater, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden.

Ovenstående valutakursforskelle indregnes i anden totalindkomst. Valutakursreguleringen fordeles mellem moderselskabets og minoritetsaktionærernes egenkapital. Ved hel eller delvis afståelse af nettoinvesteringen indregnes de akkumulerede valutakursreguleringer således:

- afståelse, som medfører tab af kontrol: De akkumulerede valutakursreguleringer inklusiv eventuel tilknyttet sikring indregnes i årets resultat, såfremt den sælgende virksomhed realiserer en valutakursgevinst/-tab. Eventuel valutakursgevinst/-tab overføres til den linje, hvor gevinsten eller tabet fra salget indregnes. Den del af valutakursreserven, der vedrører minoritetsinteresser, henføres ikke til årets resultat.
- afståelse, som ikke medfører tab af kontrol: En forholdsmæssig andel af valutakursreguleringsreserven overføres fra moderselskabsaktionærernes til minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen.

Tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, anses ikke i sig selv for delvis afståelse af dattervirksomheden.

Implementering af nye standarder og fortolkningsbidrag

Vi vurderer løbende effekten af nye IFRS-regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag og implementerer nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag senest, når de bliver obligatoriske.

Vi har pr. 1. januar 2017 førtidsimplementeret en ny regnskabsstandard, 'IFRS 9 – Finansielle instrumenter', for at kunne anvende de nye regler for regnskabsmæssig sikring.

De væsentligste ændringer ved anvendelse af IFRS 9 i forhold til IAS 39 er:

- Muligheden for at anvende regnskabsmæssig sikring forenkles. Blandt andet bliver det lettere at opnå regnskabsmæssig sikring ved proxy hedging, hvilket ofte er nødvendigt ved afdækning af ricisi på energimarkederne.
- Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres fra fire til tre: amortiseret kostpris, dagsværdi over resultatopgørelse eller dagsværdi over anden totalindkomst.
- Nedskrivning af tilgodehavender skal ske allerede ved første indregning mod det tidligere krav om at nedskrivning først kunne ske ved objektiv indikation for værdiforringelse.

Implementeringen af IFRS 9 har ikke haft væsentlig indflydelse på indregning og måling

af finansielle instrumenter i vores koncernregnskab for 2017. Sammenligningstallene er ikke tilpasset, da påvirkningen er uvæsentlig.

Vi har med virkning fra 1. januar 2017 indarbejdet følgende ændringer til øvrige regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag:

- ændring til IAS 7 – Pengestrømsopgørelse: Ændringen medfører yderligere oplysningskrav vedrørende finansieringsaktiviteten
- ændring til IAS 12 – Indkomstskatter: Ændringen er en præcisering af den regnskabsmæssige behandling af skatteaktiver relateret til urealiserede tab på gældsinstrumenter målt til dagsværdi
- årlige forbedringer til IFRS 2014-2016 vedrørende IFRS 12 – Oplysninger om interesser i andre virksomheder: Ændringen er en præcisering af oplysningskravene.

Implementeringen af øvrige ændrede standarder har ikke påvirket vores koncernregnskab for 2017.

Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, og derfor ikke er indarbejdet i koncernregnskabet for 2017 (indvirkning forventes).

Vi har på næste side vurderet, hvordan IFRS 15 - 'Indtægter fra kontrakter med kunder' og IFRS 16 - 'Leasing' implementeres, og konsekvenserne heraf. De to standarder vurderes som mest relevante for Ørsted koncernen.

Standard	Forventet effekt		Ikrafttrædelse	Overgangsbestemmelse
IFRS 15 – Indtægter fra kontrakter med kunder	Vi har afsluttet vores gennemgang af kontrakter og analyse af indtægtsstrømmene i Ørsted. Analysen har konkluderet, at implementeringen kun har effekt på indtægtsindregningen af vores transmissionsanlæg i forbindelse med opførelse af havvindmøleparker. I Storbritannien tilbyder vi entreprisekontrakter vedrørende transmissionsanlæg, som efterfølgende bliver solgt til en ny ejer. Når anlæggene er færdigopført, sælges de til en 'Offshore Transmissionsejer' (OFTO) i en reguleret salgsproces. Den britiske regulatoriske myndighed 'Office of Gas and Electricity Markets' (Ofgem) styrer salgsprocessen, fastsætter den endelige overdragelsesværdi og udpeger køber. Efter den nye standard, foreligger der ikke et kundeforhold mellem Ørsted og en endelig køber. Det betyder, at der ikke er gensidige juridiske rettigheder og forpligtelser for begge parter, når opførelsen af transmissionsanlæg går i gang. Efter implementering af IFRS 15 indregner vi først omsætning fra transmissionsanlæg, når vi har indgået en kontrakt med en kunde, som begge parter (køber og sælger): – har godkendt og – har intentionen om at opfylde. Indtægtsindregningen starter således først, når vi sælger en andel af transmissionsanlægget under opførelse til en partner, hvilket sker ved dennes indtræden i projektet.	Vi indtægtsfører den resterende del af transmissionsanlægget, når vi anser, at kontrollen er overgået til OFTO. Transmissionsanlæg har hidtil været indregnet i takt med opførelsen baseret på anlæggets færdiggørelsesgrad. Ændringen har den konsekvens, at omsætningen indregnes på et senere tidspunkt, end det var tilfældet under den tidligere praksis. Ligesledes vil omkostningerne ved opførelsen først påvirke driften, når salget er blevet indtægtsført. Ændringen påvirker ikke koncernens pengestrømme eller resultat, men alene hvornår indtægter og omkostninger indregnes i koncernregnskabet. Idet vi historisk ikke har haft og ikke forventer et væsentligt dækningsbidrag ved salg af et transmissionsanlæg til partnere og OFTO, vil koncernens EBITDA, balancesum og egenkapital i al væsentlighed være uændret som følge af den ændrede regnskabspraksis. Eftersom effekten på EBITDA, egenkapitalen og balancesummen er uvæsentlig ved implementering af IFRS 15, er den disaggregerede forventede påvirkning ikke oplyst.	IFRS 15 bliver implementeret 1. januar 2018.	Vi implementerer standarden med tilbagevirkende kraft, som om dens krav altid har været anvendt på vores igangværende aftaler. Vi anvender den lempelse, som IFRS 15 tillader, hvor vi kan undlade at tilpasse sammenligningstal, og hvor effekten indgår på egenkapitalen. Standardens krav gælder derfor kun for de aftaler, som er igangværende pr. 1. januar 2018 samt aftaler indgået herefter.
IFRS 16 – Leasing	Vi analyserer fortsat effekten af IFRS 16 for koncernregnskabet. Den foreløbige konklusion er en begrænset effekt på såvel balance som resultatopgørelse og relaterede kreditnøgletal bortset fra klassifikationseffekter. Effekten pr. 1. januar 2019 vil afvige fra nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelser, som fremgår af note 8.2 (6.095 mio. kr.) på grund af: – omfanget af leasingkontrakter forventes at ændre sig frem mod 1. januar 2019, dels som følge af indgåelse af nye leasingkontrakter, dels som følge af afløb på de eksisterende leasingkontrakter.	– ved indregning af leasingforpligtelserne i balancen 1. januar 2019 vil vi anvende de implicitte rentesatser ved opgørelse af nutidsværdien af forpligtelserne. Nutidsværdien af vores leasingforpligtelser pr. 31. december 2017 blev opgjort med en rente på 3,5%. IFRS 16 kræver som udgangspunkt, at serviceelementer, som er indarbejdet i leasingkontrakter, og som ikke giver os ret til brug af et underliggende aktiv, skal adskilles og behandles som en løbende driftsomkostning. Dette vil ikke umiddelbart have en effekt, da vores samlede forpligtelse oplyst i note 8.2 ikke indeholder betalinger vedrørende serviceelementer. Vi vil fastholde denne praksis, så serviceelementer ikke indgår i leasingforpligtelsen og 'right-of-use'-aktivet i henhold til IFRS 16.	IFRS 16 bliver implementeret 1. januar 2019.	Vi forventer, at implementere standarden ved at anvende de lempeligere overgangsbestemmelser, som betyder, at sammenligningstal ikke bliver tilpasset. Vi forventer at opgøre og indregne den akkumulerede effekt for alle igangværende leasingaftaler 1. januar 2019. Herudover forventer vi at anvende de øvrige tilgængelige lempelser i størst muligt omfang, herunder udeholder vi leasingaftaler med en restløbetid under 12 måneder og aktiver med lav værdi.



De nye og ændrede regnskabsstandards og fortolkningsbidrag er ikke obligatoriske ved regnskabsaflæggelsen for 2017. Vi implementerer regnskabsstandards og fortolkningsbidragene, senest når de bliver obligatoriske.

1.1 Business performance

Beskrivelse af business performance

I 2011 introducerede vi et alternativt resultatmål, business performance, som et supplement til regnskabet opgjort efter IFRS. Business performance-resultatet afspejler vores interne styring af risici og viser resultatet af den aktuelle periode. I business performance udskydes værdien på sikringskontrakten til indregning i samme periode, som den sikrede risiko indtræffer. Dette er illustreret i eksemplet på næste side.

Årsagen til introduktionen af business performance i 2011 var:

- at vi ikke kunne opnå den samme timing af indregning af vores kommercielle eksponering og sikringskontrakter i overensstemmelse med IFRS-reglerne, for eksempel med hensyn til optionspræmier og visse kommercielle fastpriskontrakter og
- en høj risiko for, at sikringskontrakter ikke var i overensstemmelse med IFRS-reglerne om regnskabsmæssig sikring, således at vi skulle indregne sikringskontrakterne til markedsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, hvorimod vores kommercielle eksponering periodiseres.

Vores risikostyring er beskrevet i note 7.1.

Baggrund for business performance

Vi sikrer markedsrisici i op til fem år med det formål at stabilisere pengestrømmene og skabe sikkerhed om vores økonomi. For at sikre gennemsigtighed i regnskabet ønsker vi at

effekten af sikringen er indregnet i regnskabet på samme tidspunkt som den sikrede risiko (eksempelvis salg af elektricitet). Dette kan vi normalt opnå ved at bruge IFRS-reglerne for regnskabsmæssig sikring. For energiselskaber er det dog i visse tilfælde svært at opnå denne samtidighed. Det skyldes, at der ikke i alle tilfælde findes et sikringsinstrument, der præcist svarer til den risiko, der ønskes sikret, eller at der ikke findes et tilstrækkeligt likvidt marked. Derfor anvender vi sikring på alternative markeder eller tidshorisonter. Som eksempel sikrer vi elproduktion i Danmark blandt andet med finansielle kontrakter for nærliggende handelsområder, som for eksempel EEX (Tyskland) og Nord Pool (Skandinavien). Disse områder udvikler sig nogenlunde ensartet over tid i forhold til Danmark.

Denne sikringsmetode medfører, at de økonomiske sikringskontrakter ikke altid

opfylder IFRS-reglerne for regnskabsmæssig sikring, selvom den økonomiske risiko er reduceret. Hvis reglerne ikke overholdes, skal sikringskontrakterne efter IFRS løbende indregnes i resultatopgørelsen. Dette kan give anledning til store udsving i resultatopgørelsen, da effekten af sikringen og for eksempel salget af elektricitet ikke indregnes i samme periode.

Derfor har vi valgt ikke at bruge IFRS-reglerne for regnskabsmæssig sikring ved sikring af energi og tilhørende valuta. Værdireguleringen af disse sikringer indregner vi løbende i resultatopgørelsen efter IFRS.

Indregning

I resultatopgørelsen er business performance-resultatet vist ved siden af resultatet opgjort efter IFRS. Forskellen mellem de to resultatmål er vist i resultatopgørelsen i en separat kolonne, 'justeringer'.

Der er to typer kontrakter, der indgår i business performance-princippet:

- sikringskontrakter vedrørende energi og relateret valuta.
- kommercielle kontrakter vedrørende energi, der indregnes til markedsværdi (typisk fysiske gas- og elkontrakter til fastpris).

I de tilfælde, hvor vi anvender et sikringsinstrument, der ikke nøjagtigt svarer til den underliggende risiko, indregnes forskellen mellem sikringsinstrumenterne og den underliggende risiko med det samme i resultatopgørelsen. Se note 7.3.

Den regnskabsmæssige behandling af øvrige forhold under business performance er identisk med IFRS. Vores balance, pengestrømme samt egenkapital påvirkes derfor ikke. Den regnskabsmæssige behandling af vores sikringskontrakter efter IFRS og business performance er opsummeret i tabellen nedenfor.

Type af sikring	IFRS	Business performance
Sikring af energi og relateret valuta samt fysiske gas- og elkontrakter til fastpris	Markedsværdiregulering i resultatopgørelsen	Markedsværdireguleringer udskydes til indregning i den periode, eksponeringen indtræffer
Sikring af: – provenu fra frasalg af nyopførte havvindmølleparker – rentebetalingen	Markedsværdireguleringer udskydes til indregning i den periode, eksponeringen indtræffer	Samme behandling som efter IFRS
Sikring af valutarisici forbundet med investering i udenlandske enheder	Markedsværdireguleringer indregnes i anden totalindkomst	Samme behandling som efter IFRS
Handelsportefølje	Markedsværdiregulering i resultatopgørelsen	Samme behandling som efter IFRS



Den regnskabsmæssige behandling efter IFRS og business performance er udelukkende forskellig for sikring af energi- og relaterede valutarisici samt fysiske gas- og elkontrakter til fastpris.

Forventet påvirkning af business performance-EBITDA fra energi- og valutasikringer

Der er pr. 31. december 2017 udskudt et tab på 812 mio. kr. (2016: gevinst på 126 mio. kr.), som vil påvirke business performance-EBITDA i de efterfølgende år. Af det samlede udskudte tab er der et forventet tab på 159 mio. kr. på business performance-EBITDA i 2018 (2016: gevinst på 737 mio. kr. i 2017).

Faldet i den udskudte gevinst på valutasikringer skyldes primært overførelse af gevinster til resultatopgørelsen i 2017, som følge af at de sikrede transaktioner er indtruffet. El-priserne er steget i 2017, hvilket betyder, at markedsværdien af sikringerne er faldet, da vi sælger el.

Forventet påvirkning af business performance-EBITDA fra energi- og valutasikringer, mio. kr.

	2018	2019	efter 2019	Udskudt til senere indregning pr. 31. december 2017	2017	2018	efter 2018	Udskudt til senere indregning pr. 31. december 2016
Olie	174	137	63	374	(46)	(48)	18	(76)
Gas	(262)	(266)	(97)	(625)	104	(314)	(418)	(628)
El	(650)	(385)	(519)	(1.554)	(396)	(290)	(329)	(1.015)
Kul	34	6	1	41	32	4	-	36
Valuta	545	139	268	952	1.043	489	277	1.809
I alt	(159)	(369)	(284)	(812)	737	(159)	(452)	126



Tabellen viser, hvornår de udskudte værdireguleringer forventes indregnet i business performance-EBITDA. Tabellen omfatter både sikring klassificeret som business performance og IFRS.

Forklaring af business performance-princippet

Vi indgår en sikringskontrakt i år 1 til sikring af prisisikoen i forbindelse med Wind Powers produktion af 1.000 GWh i år 5 til GBP 52.000 pr. GWh. Derved sikres en samlet omsætning på GBP 52 mio. I år 5 er elprisen faldet til GBP 45.000 pr. GWh, hvilket betyder, at sikringskontrakten har en positiv markedsværdi på GBP 7 mio. (en sikret pris på GBP 52.000 pr. GWh minus spotprisen på GBP 45.000 pr. GWh). Herved sikrer vi, at den samlede indtægt, inklusiv sikringsforretningen, fortsat er GBP 52 mio. Beløbet på de GBP 52 mio. er sammensat af en gevinst fra sikringsskontrakten på GBP 7 mio. og GBP 45 mio. fra salget af 1.000 GWh til spotprisen på GBP 45.000

pr. GWh. Den regnskabsmæssige effekt af sikringen i år 1-5 er vist i tabellen ved siden af. Efter business performance-princippet indregnes sikringen i resultatopgørelsen i år 5, dvs. på samme tidspunkt som den sikrede kontrakt med en positiv markedsværdi på GBP 7 mio. Derimod indregnes værdiudviklingen løbende i IFRS-resultatopgørelsen. Ved udløb af kontrakten i år 5, er den samlede resultateffekt gennem perioden efter IFRS og business performance identisk. Der er således alene tale om tidsmæssige forskelle i indregningen, idet business performance-princippet giver samtidighed mellem indregning af den underliggende eksponering og sikringskontrakten.

Indregning i resultatopgørelsen, GBP mio.

	Elpris (GBP '000 pr. GWh)	Salg af el mio. GBP	Markedsværdi	Business performance	IFRS	Business performance	IFRS
År 1	52	-	-	-	-	-	-
År 2	50	-	2	-	2	-	2
År 3	55	-	(3)	-	(5)	-	(5)
År 4	46	-	6	-	9	-	9
År 5	45	45	7	7	1	52	46
I alt		45		7	7	52	52



Eksempel på indregning af markedsværdien af en sikringskontrakt efter henholdsvis business performance og IFRS i resultatopgørelsen.

Specifikation af forskellen mellem EBITDA efter business performance og IFRS, mio. kr.

	2017	2016
EBITDA – business performance	22.519	19.109
Årets business performance-justeringer på omsætning	205	(3.808)
Årets business performance-justeringer på vareforbrug	(150)	1.638
EBITDA – IFRS	22.574	16.939
Årets business performance-justeringer i alt fordeler sig således:		
Årets værdiregulering af sikringskontrakter, der vedrører en fremtidig periode	(138)	(1.397)
Tilbageførsel af udskudte gevinster/tab vedrørende sikring fra tidligere perioder, hvor den afdækkede produktion eller handel indregnes i business performance-EBITDA i denne periode	193	(773)
Justeringer i alt	55	(2.170)

Årets værdiregulering af finansielle og fysiske sikringer, mio. kr.

	2017	2016
Valuta	150	1.156
El (kommerciel og sikring)	(836)	(2.160)
Gas (kommerciel og sikring)	106	(735)
Olie	404	267
Kul	38	75
Værdireguleringer i alt	(138)	(1.397)



Tabellen viser værdireguleringen fordelt på produkt. Værdireguleringen er indregnet i IFRS-EBITDA, men ikke i business performance-EBITDA, da værdien vedrører fremtidige perioder.

Tilbageførsel af udskudte gevinster/tab vedrørende sikringer fra tidligere perioder, mio. kr.

	2017	2016
Valuta	(12)	(615)
El (kommerciel og sikring)	297	(424)
Gas (kommerciel og sikring)	(106)	(1.539)
Olie	46	1.654
Kul	(32)	151
Udskudte gevinster/tab fra tidligere perioder i alt	193	(773)



Tabellen viser tilbageførsel af værdiregulering fordelt på produkt. Disse gevinster/tab er indregnet i business performance-EBITDA. Værdireguleringen er indregnet i IFRS-EBITDA i en tidligere periode.

Årets forskel mellem IFRS og business performance

Værdireguleringen vedrørende fremtidige perioder udgjorde -138 mio. kr. (2016: -1.397 mio. kr.) og tilbageførsel af udskudte gevinster/tab, der er indregnet i business performance i 2017, udgjorde 193 mio. kr. (2016: -773 mio. kr.).

Årets markedsværdiregulering af sikringskontrakter

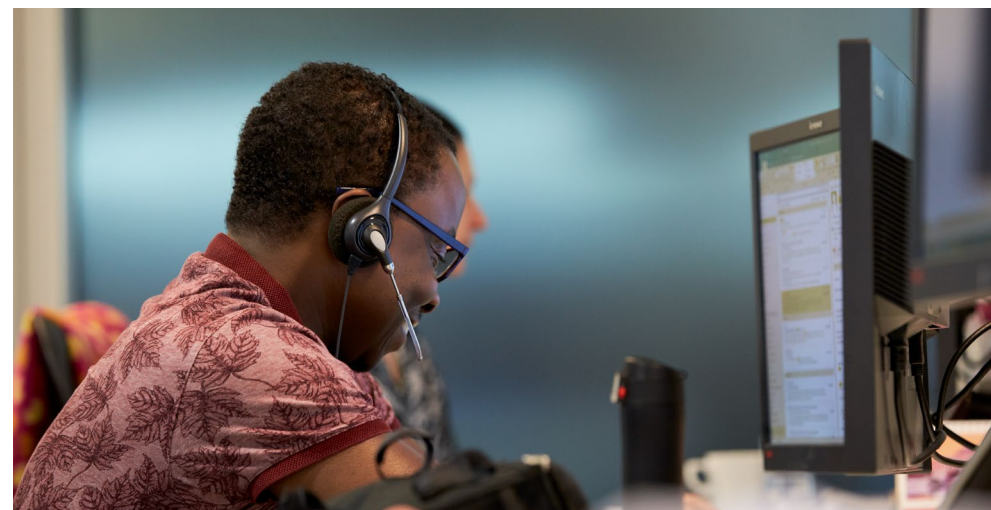
2017 var hovedsageligt påvirket af tab på sikring af el som følge af stigende priser i 2017. Dette blev delvist modsvaret af en gevinst på sikring af olie som følge af den stigende oliepris i 2017.

2016 var hovedsageligt påvirket af tab på sikring af gas og el som følge af stigende priser i 2016. Dette blev delvist modsvaret af gevinst på valutasikring på grund af en svækket GBP i 2016.

Udskudte gevinster/tab fra tidligere perioder

I 2017 var der i business performance-EBITDA indregnet et tab på 193 mio. kr. Tabet var allerede indregnet i IFRS-EBITDA i en tidligere periode, hvorfor gevinsten blev tilbageført i justeringskolonnen i resultatopgørelsen. Tabet vedrørte primært sikring af el.

I 2016 var der i business performance-EBITDA indregnet en gevinst på 773 mio. kr. Gevinsten var allerede indregnet i IFRS-EBITDA i en tidligere periode, hvorfor gevinsten blev tilbageført i justeringskolonnen i resultatopgørelsen. Gevinsten vedrørte primært sikring af gas, el og valuta. Dette blev modsvaret af et tab på olie.



1.2 Hoved- og nøgletalsdefinitioner

Hoved- og nøgletal opgøres efter business performance-princippet.

Bruttoinvesteringer	Pengestrømme fra investeringsaktivitet, eksklusiv modtagne udbytter fra associerede virksomheder, fælleskontrollerede virksomheder og kapitalandele, køb og salg af værdipapirer, lån til fælleskontrollerede virksomheder og aktiviteter samt salg af aktiver og virksomheder.
Nettoinvesteringer	Bruttoinvesteringer fratrullet salg af aktiver og virksomheder, med tillæg/ fradrag af overtaget/overdraget gæld i forbindelse med køb og salg af virksomheder, fradrag af minoritetsinteressers andel af investeringer i 100%-konsoliderede investeringsprojekter samt fradrag af salgspris for minoritetsposter.
Funds from operations (FFO)	Supplerende begreb for pengestrømme fra driftsaktivitet opgjort som EBITDA business performance fratrullet effekten fra gevinster ved frasalg af ejerandele i havvindmølleparker, renteomkostninger (netto) på den rentebærende nettogæld og hybridkapital (50%), renteelement af retableringsforpligtelser og aktuel skat. Herudover er operationelle leasingforpligtelser indregnet, som om de var finansielle leasingforpligtelser, hvor operationelle leasingydelser er tilbageført, og beregnede renteomkostninger af nutidsværdien af leasingydelser er fratrullet.
Justeret rentebærende nettogæld	Rentebærende nettogæld tillagt 50% af hybridkapitalen, bundne likvide beholdninger og værdipapirer eksklusiv repo-forretninger, nutidsværdi af leasingydelser (operationelle leasingforpligtelser indregnet som om de var finansielle leasingforpligtelser) samt nutidsværdi af retableringsforpligtelser fratrullet udskudt skat.
FFO i forhold til justeret rentebærende nettogæld	$\frac{\text{FFO}}{\text{Justeret rentebærende nettogæld}}$
Frit cashflow (FCF)	Pengestrømme fra driftsaktivitet fratrullet bruttoinvesteringer og tillagt frasalg.
Investeret kapital	Ikke-rentebærende nettoaktiver svarende til ikke-rentebærende aktiver med fradrag af ikke-rentebærende passiver.
Gennemsnitlig investeret kapital	$\frac{\text{Investeret kapital primo} + \text{investeret kapital ultimo}}{2}$
Afkast af investeret kapital (ROCE)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}^1}$

Foreslået udbytte pr. aktie (DPS) à 10 kr.	$\frac{\text{Samlet foreslået udbytte}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Dividend yield	$\frac{\text{Udbytte pr. aktie (foreslået)}}{\text{Aktiens lukkekurs ultimo året}}$
Gennemsnitlige antal aktier	$\frac{1}{\text{Antal dage}} \times \text{Antal dage} = X_i$ $\sum_{i=1}$
Nettoarbejdskapital	Varebeholdninger, tilgodehavender fra salg samt øvrige driftsmæssige om-sætningsaktiver fratrullet leverandørgæld og periodeafgrænsningsposter (netto) samt øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser.
Nettoarbejdskapital eksklusiv anlægs-leverandørgæld	Nettoarbejdskapital eksklusiv leverandørgæld fra køb af immaterielle og materielle aktiver.
Resultat pr. aktie	$\frac{\text{Aktionærernes andel af periodens resultat}}{\text{Gennemsnitlige antal aktier}}$
Udvandet resultat pr. aktie	$\frac{\text{Aktionærernes andel af periodens resultat}}{\text{Gennemsnitlige antal aktier inklusiv udvandet effekt af gratisaktier}}$



¹ ROCE (fortsættende aktiviteter) er beregnet på baggrund af gennemsnitlig investeret kapital for de fortsættende aktiviteter. Heri er ikke medtaget de ikke-rentebærende nettoaktiver, der er relateret til de olie- og gasaktiviteter, som blev frasolgt i september 2017.

2. Afkast af investeret kapital

Segmentoplysninger	81
Omsætning	84
Vareforbrug	85
Offentlige tilskud	86
Andre driftsindtægter og driftsomkostninger	87
Personaleomkostninger	88
Aktiebaseret aflønning	89



2. Afkast af investeret kapital

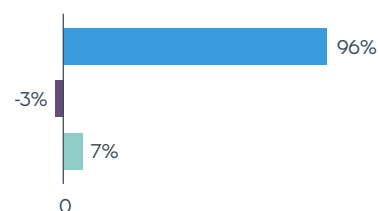
Afkast af investeret kapital er et nøgletal, der viser, hvor profitabel vores forretning er. Det strategiske mål er, at ROCE skal udgøre 12-14% i gennemsnit i perioden 2018-2023.

Afkast af investeret kapital

Afkast af investeret kapital udgjorde 25,2% mod 24,4% i 2016. Det højere driftsresultat blev modsvaret af højere bindinger i investeret kapital. Se mere i note 2.1.

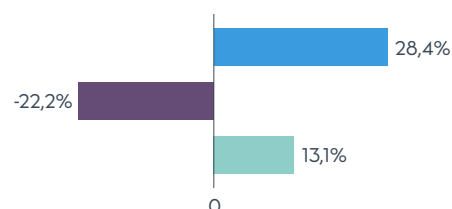
EBIT pr. segment, procentdel af 16.581 mio. kr. i 2017

- Wind Power
- Bioenergy & Thermal Power
- Distribution & Customer Solutions



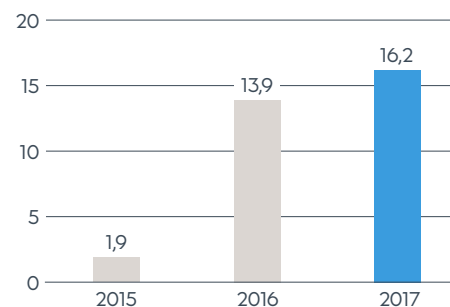
Afkast af investeret kapital (ROCE), % 2017

- Wind Power
- Bioenergy & Thermal Power
- Distribution & Customer Solutions

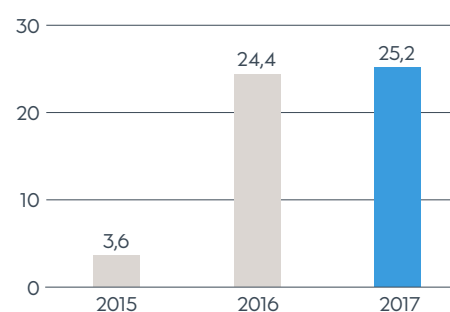


EBIT og afkast af investeret kapital er opgjort efter business performance. EBIT på 16.581 mio. kr. er opgjort som EBIT for rapporteringspligtige segmenter.

EBIT, business performance, mio. kr.



Afkast af investeret kapital (ROCE), %



Afkastet af den investerede kapital (ROCE) udgjorde 25% mod 24% i 2016 (og 17% i 2016 justeret for modtagne kompensationer fra genforhandlinger). Stigningen skyldtes det højere EBIT.

22,5 mia.

EBITDA udgjorde 22.519 mio. kr. i 2017 mod 19.109 mio. kr. i 2016.

16,2 mia.

Driftsresultat udgjorde 16.235 mio. kr. i 2017 mod 13.877 mio. kr. i 2016.

25,2%

Afkast af investeret kapital (ROCE) udgjorde 25,2% i 2017 mod 24,4% i 2016.

2.1 Segmentoplysninger



Wind Power, mio. kr.

Omsætning	20.352
EBITDA	20.595
Bruttoinvesteringer	15.462
Antal medarbejdere	2.253

Primær aktivitet

Udvikling, opførelse, ejerskab og drift af havvindmølleparker i Storbritannien, Tyskland, Danmark, Holland, USA og Taiwan.



Bioenergy & Thermal Power, mio. kr.

Omsætning	5.864
EBITDA	152
Bruttoinvesteringer	1.390
Antal medarbejdere	749

Primær aktivitet

Produktion af el og varme fra kraftvarmeværker i Danmark og et gasfyret kraftværk i Holland samt et Renesceance-anlæg i Storbritannien.



Distribution & Customer Solutions, mio. kr.

Omsætning	40.195
EBITDA	2.082
Bruttoinvesteringer	857
Antal medarbejdere	1.263

Primær aktivitet

Distribution af el og salg af el og gas på engros- og detailmarkederne i Danmark, Sverige, Tyskland og Storbritannien samt optimering og sikring af koncernens samlede energiportefølje.

Geografisk fordeling af omsætning samt immaterielle og materielle aktiver

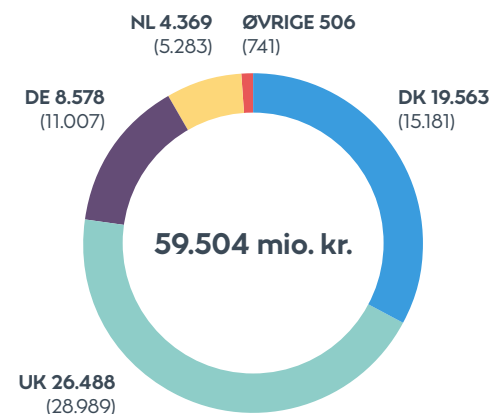
Geografisk omsætning er i videst muligt omfang opdelt efter kundernes geografiske placering ud fra leveringssted.

En væsentlig del af vores salg foregår gennem el- og gasbørser i Europa, hvis fysiske placering ikke afspejler vores kunders geografiske placering. Ved opdeling af dette salg på geografisk placering anvendes den fysiske placering af børsen, da vi ikke nødvendigvis kender kundens fysiske placering.

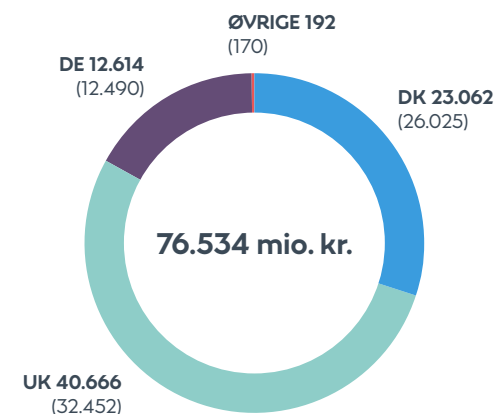
Ingen enkeltkunder udgør mere end 10% af den samlede omsætning.

Langfristede aktiver er geografisk opdelt efter aktivernes fysiske placering.

Omsætning, mio. kr. 2017¹ (2016)



Immaterielle og materielle aktiver, mio. kr. 2017 (2016)



Omsætning, immaterielle og materielle aktiver er præsenteret ud fra kundernes og aktivernes placering.

¹ Omsætning er opgjort efter business performance.

Anvendt regnskabspraksis

Vores driftssegmenter er konsistente med vores interne rapportering til vore øverste beslutningstager, koncernledelsen.

Vi anvender business performance, som beskrevet i note 1.1, i forbindelse med vores interne styring.

Driftssegmenterne styres primært ud fra EBITDA og investeringer. Finansielle poster og skat allokere vi til driftssegmenterne, mens vi styrer dem på koncernniveau.

Segmentindtægter og -omkostninger omfatter poster, der i den interne ledelsesrapportering direkte er henført til det enkelte segment samt poster, der indirekte er allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag.

									
2017 Resultatopgørelse, mio. kr.	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions	Rapporterings- pligtige segmenter	Andre aktiviteter/ elimineringer	Business performance	Justeringer	IFRS	←
Konernekstern omsætning	15.034	5.652	38.959	59.645	(141)	59.504	205	59.709	Resultat og penge- strømme er alene vist for de fortsættende aktiviteter.
Koncernintern omsætning	5.318	212	1.236	6.766	(6.766) ¹	-	-	-	
Omsætning	20.352	5.864	40.195	66.411	(6.907)	59.504	205	59.709	
Vareforbrug	(6.565)	(4.400)	(36.232)	(47.197)	6.653	(40.544)	(150)	(40.694)	De ophørende aktivite- ter i den frasolgte olie- og gasforretning indgik frem til frasalget i aktiver bestemt for salg og i ophørende aktivi- teter. Derfor henviser vi til note 3.6 'Ophørende aktiviteter'.
Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger	(4.122)	(1.357)	(1.887)	(7.366)	(72)	(7.438)	-	(7.438)	
Gevinst (tab) ved afhændelse af anlægsaktiver	10.811	32	(21)	10.822	13	10.835	-	10.835	
Øvrige andre driftsindtægter og omkostninger	238	13	27	278	3	281	-	281	
Resultatandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	(119)	-	-	(119)	-	(119)	-	(119)	
EBITDA	20.595	152	2.082	22.829	(310)	22.519	55	22.574	Kolonnen til 'andre aktiviteter/elimineringer' omfatter primært elimi- nering af transaktioner mellem segmenterne. Herudover indgår ind- tægter og omkostninger, aktiver og forpligtelser, investeringsaktivitet, skatter mv., som hånd- teres på koncernniveau.
Afskrivninger	(4.080)	(690)	(933)	(5.703)	(36)	(5.739)	-	(5.739)	
Nedskrivninger	(545)	-	-	(545)	-	(545)	-	(545)	
Driftsresultat (EBIT)	15.970	(538)	1.149	16.581	(346)	16.235	55	16.290	
Nøgletal									
Materielle og immaterielle aktiver	56.942	7.488	11.771	76.201	333	76.534	-	76.534	¹ Heraf udgør eliminering af koncernintern om- sætning -8.887 mio. kr.
Kapitalandele og langfristede tilgodehavender	114	41	340	495	692	1.187	-	1.187	
Nettoarbejdskapital vedrørende igangværende arbejder	7.526	-	-	7.526	-	7.526	-	7.526	
Nettoarbejdskapital vedrørende anlæg	(2.901)	(138)	-	(3.039)	-	(3.039)	-	(3.039)	
Nettoarbejdskapital vedrørende øvrige poster	1.860	(3.228)	(1.356)	(2.724)	143	(2.581)	-	(2.581)	
Derivater, netto	1.025	(192)	85	918	(422)	496	-	496	
Aktiver bestemt for salg, netto	-	-	2.012	2.012	-	2.012	-	2.012	
Retableringsforpligtelser	(3.546)	(733)	(472)	(4.751)	-	(4.751)	-	(4.751)	
Øvrige hensatte forpligtelser	(2.074)	(764)	(2.952)	(5.790)	(980)	(6.770)	-	(6.770)	
Skat, netto	(296)	80	350	134	(598)	(464)	-	(464)	
Andre tilgodehavender og gældsforpligtelser, netto	1.002	-	2	1.004	(834)	170	-	170	
Investeret kapital 31. december	59.652	2.554	9.780	71.986	(1.666)	70.320	-	70.320	
Heraf investeret kapital fra ophørende aktiviteter						(236)		(236)	
Heraf investeret kapital fra fortsættende aktiviteter						70.556		70.556	
Afkast af investeret kapital (ROCE) %	28,4	(22,2)	13,1	-	-	25,2	-	-	
Pengestrømme fra driftsaktivitet	3.353	592	(628)	3.317	(2.294)	1.023	-	1.023	
Bruttoinvesteringer	(15.462)	(1.390)	(857)	(17.709)	(35)	(17.744)	-	(17.744)	
Frasalg	16.737	2	196	16.935	47	16.982	-	16.982	
Frit cashflow (FCF)	4.628	(796)	(1.289)	2.543	(2.282)	261	-	261	

								
2016	Wind	Bioenergy	Distribution	Rapporterings-	Andre	Business	Justeringer	IFRS
Resultatopgørelse, mio. kr.	Power	& Thermal	& Customer	pligtige	aktiviteter/	performance		
		Power	Solutions	segmenter	elimineringer			
Koncernekstern omsætning	18.831	4.965	36.860	60.656	545	61.201	(3.808)	57.393
Koncernintern omsætning	3.597	184	1.149	4.930	(4.930) ¹	-	-	-
Omsætning	22.428	5.149	38.009	65.586	(4.385)	61.201	(3.808)	57.393
Vareforbrug	(11.130)	(3.718)	(28.900)	(43.748)	4.488	(39.260)	1.638	(37.622)
Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger	(3.626)	(1.484)	(2.040)	(7.150)	(16)	(7.166)	-	(7.166)
Gevinst (tab) ved afhændelse af anlægsaktiver	2.961	56	(77)	2.940	-	2.940	-	2.940
Øvrige andre driftsindtægter og omkostninger	1.210	96	116	1.422	(53)	1.369	-	1.368
Resultatandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	24	1	-	25	-	25	-	25
EBITDA	11.867	100	7.108	19.075	34	19.109	(2.170)	16.939
Afskrivninger	(3.565)	(763)	(874)	(5.202)	(30)	(5.232)	-	(5.232)
Driftsresultat (EBIT)	8.302	(663)	6.234	13.873	4	13.877	(2.170)	11.707
Nøgletal								
Materielle og immaterielle aktiver	52.202	6.959	11.651	70.812	325	71.137	-	71.137
Kapitalandele og langfristede tilgodehavender	865	8	367	1.240	-	1.240	-	1.240
Nettoarbejdskapital vedrørende igangværende arbejder	3.944	-	-	3.944	-	3.944	-	3.944
Nettoarbejdskapital vedrørende anlæg	(2.452)	(268)	-	(2.720)	-	(2.720)	-	(2.720)
Nettoarbejdskapital vedrørende øvrige poster	166	(3.173)	(2.729)	(5.736)	788	(4.948)	-	(4.948)
Derivater, netto	1.723	(155)	(419)	1.149	610	1.759	-	1.759
Aktiver bestemt for salg, netto	-	-	1.930	1.930	(250)	1.680	-	1.680
Retableringsforpligtelser	(2.785)	(668)	(196)	(3.649)	-	(3.649)	-	(3.649)
Øvrige hensatte forpligtelser	(1.894)	(802)	(2.654)	(5.350)	(40)	(5.390)	-	(5.390)
Skat, netto	980	352	(234)	1.098	(2.819)	(1.721)	-	(1.721)
Andre tilgodehavender og gældsforpligtelser, netto	76	30	82	188	(559)	(371)	-	(371)
Investeret kapital 31. december	52.825	2.283	7.798	62.906	(1.945)	60.961	-	60.961
Heraf investeret kapital fra ophørende aktiviteter	-	-	-	-	-	2.769	-	2.769
Heraf investeret kapital fra fortsættende aktiviteter	-	-	-	-	-	58.192	-	58.192
Afkast af investeret kapital (ROCE) %	16,5	(29,5)	75,8	-	-	24,4	-	-
Pengestrømme fra driftsaktivitet	4.347	1.285	4.302	9.934	1.338	11.272	-	11.272
Bruttoinvesteringer	(12.426)	(1.926)	(569)	(14.921)	(39)	(14.960)	-	(14.960)
Frasalg	6.874	6	2.238	9.118	(63)	9.055	-	9.055
Frit cashflow (FCF)	(1.205)	(635)	5.971	4.131	1.236	5.367	-	5.367



De ophørende aktiviteter i den frasolgte Oil & Gas-forretning indgik frem til frasalget i aktiver bestemt for salg og i ophørende aktiviteter. Derfor henviser vi til note 3.6 'Ophørende aktiviteter'.

¹ Heraf udgør eliminering af koncernintern omsætning -6.939 mio. kr.

2.2 Omsætning

				Andre aktiviteter/ elimineringer	I alt
Omsætning 2017, mio. kr.	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions		
Distribution og transmission	-	-	2.520	(32)	2.488
Salg af varme og damp	-	2.607	-	-	2.607
Salg af gas	-	-	19.197	(1.556)	17.641
Salg af el og elproduktion	10.052	3.097	17.743	(5.722)	25.170
Omsætning fra opførelse af havvindmølleparker	8.734	-	-	-	8.734
Anden omsætning	1.566	160	735	403	2.864
I alt, business performance	20.352	5.864	40.195	(6.907)	59.504
Justeringer	(7)	95	(109)	226	205
I alt, IFRS	20.345	5.959	40.086	(6.681)	59.709

Årets omsætning efter business performance faldt fra 61.201 mio. kr. i 2016 til 59.504 mio. kr. i 2017 svarende til et fald på 2,8%. Faldet skyldtes primært lavere aktivitet fra opførelse af havvindmølleparker i Wind Power. Dette blev delvist modsvaret af højere gaspriser samt højere produktion fra havvindmølleparker i drift.

Årets omsætning fra opførelse af havvindmølleparker vedrørte primært transmissionsanlæg i Storbritannien samt opførelse af Race Bank, Walney Extension, Gode Wind 1 og 2 samt Burbo Bank Extension for partnere.

Efter IFRS udgjorde omsætningen 59.709 mio. kr. i 2017, hvoraf 52.347 mio. kr. vedrørte omsætning fra salg af varer og 7.362 mio. kr.

vedrørte salg af tjenesteydelser. I 2016 udgjorde IFRS omsætningen 57.393 mio. kr., hvoraf 53.874 mio. kr. vedrørte omsætning fra salg af varer, mens 3.519 mio. kr. vedrørte omsætning fra salg af tjenesteydelser.

Anvendt regnskabspraksis

Vi indregner omsætning fra distribution og transmission af energi samt salg af varme og damp, olie, gas og el, når:

- der er sket levering og risikoovergang til køber
- indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget og
- omkostninger, som er afholdt eller vil blive afholdt i forbindelse med salget, kan måles pålideligt.

Omsætningen måles til markedsværdien af det aftalte vederlag, eksklusive moms og afgifter, som vi har opkrævet på vegne af tredjepart.

				Andre aktiviteter/ elimineringer	I alt
Omsætning 2016, mio. kr.	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions		
Distribution og transmission	-	-	2.318	(16)	2.302
Salg af varme og damp	-	2.255	-	-	2.255
Salg af gas	-	-	18.111	(1.224)	16.887
Salg af el og elproduktion	6.700	2.717	17.309	(3.416)	23.310
Omsætning fra opførelse af havvindmølleparker	14.323	-	-	-	14.323
Anden omsætning	1.405	177	271	271	2.124
I alt, business performance	22.428	5.149	38.009	(4.385)	61.201
Justeringer	45	(450)	(3.639)	236	(3.808)
I alt, IFRS	22.473	4.699	34.370	(4.149)	57.393

Vi indregner alle former for afgivne rabatter i omsætningen.

Omsætning fra havvindmølleparker omfatter salg af el til markedspriser og regulerede priser (faste tariffer og garanterede mindstepriser på grønne certifikater).

Omsætningen fra havvindmølleparkerne indregnes på produktionstidspunktet.

Vi indregner entreprisekontrakter i omsætningen i takt med opførelsen af havvindmølleparkerne og transmissionsanlægene. Omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

Når vi ikke kan skønne resultatet af en entreprisekontrakt pålideligt, indregner vi en omsætning svarende til de medgåede omkostninger. Se også note 4.2.

Anden omsætning er indtægter fra opsætning af havvindmøller med fartøjer i A2SEA, som blev frasolgt i august 2017. Derudover indgår

tradingaktiviteter, økonomiske sikringstransaktioner mv. i anden omsætning.

Justeringer består af tilbageførsel af business performance-reguleringer. Se mere i note 1.1.

Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger

Forudsætninger for løbende indregning af omsætning fra opførelse af havvindmølleparker

Vi opfører havvindmølleparker i samarbejde med partnere, hvor vi opfører partnerens andel. Vi vurderer hver enkelt konstruktionsaftale ved aftalens indgåelse.

Det er vores vurdering, at overgang af kontrol, fordele og risiko sker i takt med opførelsen af havvindmølleparkerne. Dette understøttes af de løbende godkendelser af delleverancer og milepælsbetalinger fra partnerne. Omsætningen indregnes derfor over tid i takt med opførelsen af havvindmølleparkerne.

2.3 Vareforbrug

				Andre aktiviteter/ elimineringer	I alt
Vareforbrug 2017, mio. kr.	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions		
Gas	-	976	16.237	(4.477)	12.736
El	188	90	16.520	(5.510)	11.288
Biomasse	-	2.091	-	-	2.091
Kul	-	829	-	-	829
Distributions- og transmissionsomkostninger	625	138	2.496	(102)	3.157
Omkostninger til opførelse af havvindmølleparker	5.720	-	14	17	5.751
Andet vareforbrug	32	276	965	3.419	4.692
I alt, business performance	6.565	4.400	36.232	(6.653)	40.544
Justeringer	-	4	164	(18)	150
I alt, IFRS	6.565	4.404	36.396	(6.671)	40.694

Vareforbruget efter business performance steg fra 39.260 mio. kr. i 2016 til 40.544 mio. kr. i 2017, svarende til en stigning på 3,3%. Stigningen skyldtes primært højere gas priser. Derudover var vareforbruget i 2016 påvirket af engangsbeløb fra afsluttede genforhandlinger, som reducerede vareforbruget med 4,3 mia. kr. Stigningen blev delvis modsvaret af lavere vareforbrug vedrørende opførelse af havvindmølleparker.

				Andre aktiviteter/ elimineringer	I alt
Vareforbrug 2016, mio. kr.	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions		
Gas	-	830	10.440	(5.601)	5.669
El	-	57	15.303	(3.077)	12.283
Biomasse	-	1.408	-	-	1.408
Kul	-	819	-	-	819
Distributions- og transmissionsomkostninger	603	123	2.632	(147)	3.211
Omkostninger til opførelse af havvindmølleparker	10.360	-	22	(22)	10.360
Andet vareforbrug	167	481	503	4.359	5.510
I alt, business performance	11.130	3.718	28.900	(4.488)	39.260
Justeringer	-	(295)	(2.028)	685	(1.638)
I alt, IFRS	11.130	3.423	26.872	(3.803)	37.622



Vareforbruget relaterer sig dels til handel med gas og el, dels til brændsel på kraftvarmeværker i forbindelse med produktion af el og varme og dels opførelse af havvindmølleparker.

2.4 Offentlige tilskud

Offentlige tilskud, mio. kr.

	2017	2016
Offentlige tilskud indregnet i resultatopgørelsen under omsætning	1.917	-
Offentlige tilskud indregnet i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter	4	5
Offentlige tilskud indregnet i balancen	(4)	(5)
Offentlige tilskud indregnet i året	1.917	5

I Danmark administrerer Energinet støtteordninger til miljøvenlig elproduktion som blandt andet havvindmølleparker. Indtil 2017 var tilskuddet betalt af forbrugeren som en tarif (public service obligation – PSO) via elregningen. I 2016 blev der indgået en politisk aftale om gradvist at afskaffe PSO-afgiften. PSO-udgifterne er fra 2017 løbende flyttet til finansloven.

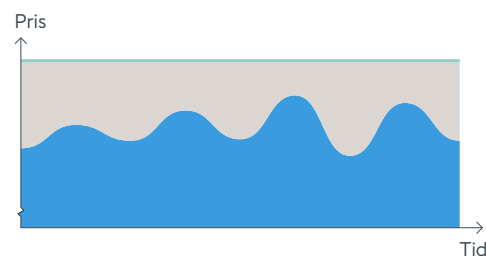
Efter ændringen af lovgivningen for PSO-afgiften, hvor støtteordningen finansieres via finansloven, anser vi tilskuddet til miljøvenlig elproduktion som et offentligt tilskud, da det betales af staten.

I 2013 indførte Storbritannien en ny støtteordning med CfD'er (Contracts-for-Difference) som erstatning for RO-ordningen (Renewable Obligations) for projekter inden for vedvarende energi. Havvindmølleparkerne Burbo Bank Extension og Walney Extension er vores første havvindmølleparker under CfD-regimet.

2017 er det første år, hvor vi har modtaget denne støtte. Vi klassificerer betalingerne fra CfD-ordningen som offentligt tilskud.

Illustrativt eksempel af CfD

- Markedspris på el
- Offentlige tilskud (forskellen mellem markedspris på el og CfD-kontraktens fastsatte pris på el)
- CfD-kontraktens fastsatte pris på el



Ved produktion af el med en havvindmølle modtager vi, som deltager i en CfD, en indfødningsbetaling. Indfødningsbetalingen er forskellen mellem markedsprisen på el og CfD-kontraktens fastsatte pris (aftageprisen).

Anvendt regnskabspraksis

Offentlige tilskud omfatter tilskud til miljøvenlig elproduktion, tilskud til og finansiering af udviklingsprojekter samt tilskud til investeringer mv.

Offentlige tilskud indregnes, når der er rimelig sikkerhed for, at de vil blive modtaget.

Tilskud til erhvervelse af aktiver, som vi indregner i balancen, indregnes under udskudte indtægter og overføres til andre driftsindtægter i takt med afskrivning af de aktiver, tilskuddene vedrører.

Eftersom tilskud til elproduktion har til formål at kompensere for prisen på el, indregner vi tilskuddet under omsætning systematisk i takt med elproduktionen og dermed den tilhørende omsætning af el.

Offentligt tilskud, indregnet som omsætning, præsenteres som salg af el og elproduktion. Se note 2.2.



2.5 Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

Andre driftsindtægter, mio. kr.	2017	2016
Gevinst ved salg af aktiver	11.142	3.356
Forsikringserstatninger	-	137
Kompensationer	369	877
Øvrige driftsindtægter	154	497
Andre driftsindtægter i alt	11.665	4.867

Andre driftsomkostninger, mio. kr.	2017	2016
Tab ved salg af aktiver	307	416
Øvrige driftsomkostninger	242	142
Andre driftsomkostninger i alt	549	558

Andre driftsindtægter

Gevinst ved salg af aktiver i 2017 omfattede primært salg af 50% af vores ejerandele i havvindmølleparkerne Walney Extension (Storbritannien) og Borkum Riffgrund 2 (Tyskland), et betinget vederlag vedrørende salget af britiske Race Bank i 2016 (1,385 mio. kr.), samt i mindre grad en regulering vedrørende salget af ejerandele i London Array.

Gevinst ved salg af aktiver i 2016 bestod primært af salg af 50% af vores ejerandele i de britiske havvindmølleparker Burbo Bank Extension og Race Bank.

Forsikringserstatninger i 2016 vedrørte afregning af forsikringskader i Wind Power.

Kompensationer blev primært modtaget fra ejere af transmissionsnettet (TSO) og leverandører som følge af forsinkede leverancer til opførelse af havvindmølleparker i Wind Power.

Andre driftsomkostninger

Tab ved salg af aktiver i 2017 bestod blandt andet af skrotning af komponenter til en ny fundamentstype i en havvindmøllepark under opførelse.

Tab ved salg af aktiver i 2016 bestod blandt andet af skrotning af et fartøj til installation af havvindmøller.

Anvendt regnskabspraksis

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger vedrører regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens primære aktiviteter.

Ved frasalg af ejerandele i havvindmølleparker før eller under konstruktionsfasen bliver avancen indregnet på frasalgstidspunktet under andre driftsindtægter/-omkostninger i resultatopgørelsen.

Avance for den fremtidige opførelse af partnerens andel af havvindmølleparken indregnes løbende i resultatopgørelsen i takt med konstruktionen. Se mere i note 2.2 og 4.2.

Frasalg af ejerandel i vores havvindmølleparker

Når vi frasælger en ejerandel i en havvindmøllepark til en partner, indgår vi typisk også aftaler om fremtidig opførelse og drift af havvindmølleparken.

Kontrakter ved frasalg er typisk:

- Aftale om salg af aktier (salg af aktiver)
- Aftale om fremtidig opførelse af havvindmøllepark (entreprisekontrakt)
- Aftale om fremtidig drift af havvindmøllepark

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Forudsætninger for regnskabsmæssig behandling af avancer ved frasalg

Vores regnskabsmæssige indregning af avancen i frasalgskontrakterne er baseret på de respektive kontrakters individuelle regnskabsmæssige salgsværdier.

Vores regnskabsmæssige behandling af avancerne i kontrakterne er derfor ikke nødvendigvis sammenfaldende med de forhandlede priser i de enkelte kontrakter.

Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger

Vurdering af klassifikation af frasalg

Når vi frasælger ejerandele i en havvindmøllepark under udvikling, foretager vi en individuel vurdering af om frasalget kvalificerer til at være en virksomhed eller salg af aktiver. Vi har typisk vurderet, at havvindmølleparkerne ikke udgør en virksomhed, da der ikke overdrages medarbejdere og kun i begrænset omfang processer.

2.6 Personaleomkostninger

Personaleomkostninger, mio. kr.	Fortsættende aktiviteter		Ophørende aktiviteter	
	2017	2016	2017	2016
Gager, lønninger og honorarer	3.650	3.692	365	692
Aktiebaseret aflønning	15	37	-	6
Pensioner	310	311	27	51
Andre omkostninger til social sikring	117	128	11	19
Øvrige personaleomkostninger	61	29	5	10
Personaleomkostninger før overførsel til aktiver	4.153	4.197	408	778
Overførsel til aktiver	(956)	(1.109)	(126)	(325)
Personaleomkostninger i alt	3.197	3.088	282	453

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger før overførsel til aktiver var på niveau med 2016. Personaleomkostningerne overført til aktiverne var relateret til investeringsprojekter, som aktiveres i blancen.

Pensionsordninger og antal ansatte

Pensionsordninger er bidragsbaserede ordninger, som ikke forpligter Ørsted ud over de indbetalte beløb.

Vi har i 2017 gennemsnitligt beskæftiget 5.738 medarbejdere (2016: 5.894).

Løn til koncernledelsen

Løn til direktionen består af en fast løn, inklusiv personlige goder som firmabil, fri telefon mv., en variabel løn, fastholdelsesbonus i forbindelse med børsnoteringen samt en aktiebaseret aflønning. De øvrige medlemmer af koncernledelsen¹ får herudover pension.

Bestyrelsen aflønnes alene med et fast honorar for bestyrelsesarbejdet i Ørsted. Herudover re-funderer Ørsted eventuelle rejseomkostninger.

For yderligere detaljer omkring aflønning af direktion og bestyrelse henvises til vederlagsrapporten på side 55.

Gager og honorar til koncernledelsen og bestyrelsen, t. kr.	Direktionen		Øvrige medlemmer af koncernledelsen ¹		Bestyrelsen		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Fast løn	15.279	14.487	17.924	18.995	-	-	33.203	33.482
Honorar	-	-	-	-	4.934	5.024	4.934	5.024
Variabel løn	4.004	3.374	3.917	3.500	-	-	7.921	6.874
Fastholdelsesbonus	2.812	937	6.535	6.326	-	-	9.347	7.263
Aktiebaseret aflønning	2.080	2.316	949	1.479	-	-	3.029	3.795
Pension	-	-	1.499	1.463	-	-	1.499	1.463
Fratrædelsesgodtgørelse	-	-	5.330 ²	-	-	-	5.330	-
Social sikring	4	4	9	9	-	-	13	13
I alt	24.179	21.118	36.163	31.772	4.934	5.024	65.276	57.914



¹ Øvrige medlemmer af koncernledelsen i 2017 udgøres af: Samuel Leupold (fratræder 28. februar 2018), Thomas Dalsgaard, Morten Hultberg Buchgreitz og David Cook (fratrædt 29. september 2017).

² Godtgørelsen vedrører primært konkurrenceklausul i forbindelse med Samuel Leupolds opsigelse.

2.7 Aktiebaseret aflønning

Deltagere	Antal bundne aktier i forhold til fast løn
Administrerende direktør	75% af fast løn
Koncernøkonomidirektør og øvrige medlemmer af koncernledelsen	50% af fast løn
Senior Vice Presidents	25% af fast løn
Vice Presidents og Senior Directors	15% af fast løn



Figuren viser værdien af Ørsted-aktier i procent af deltagernes faste løn, som på tildelingstidspunktet skal bindes i hele aktieprogrammets løbetid.

Væsentlige forudsætninger for værdiansættelse af PSU'erne	Tildelings-tidspunkt 2017	Tildelings-tidspunkt 2016
Aktiekurs	269	275
Gennemsnitlig volatilitet, sammenligningsgruppe	24,9%	25,6%
Volatilitet, Ørsted	20,3%	24,1%
Risikofri rente	(0,3)%	(0,5)%
Forventet løbetid på tildelingstidspunktet	3 år	2,5 år

Aktieprogram

Koncernledelsen samt en række andre ledere deltager i vores aktieprogram. I alt deltager omkring 90 ledende medarbejdere i programmet. Som en betingelse for tildeling af resultatbaserede aktieenheder ('performance share units - PSU') skal deltageren eje et antal aktier i Ørsted svarende til en del af den enkelte deltagers årlige faste løn. Andelen afhænger af medarbejderkategorien og udgør for vores administrerende direktør 75% af den faste løn, se figuren til venstre for mere information. Deltagerne i programmet skal investere i Ørsted-aktier forud for den første tildeling.

Hvis deltagerne opfylder aktiebeholdningskravet på tildelingstidspunktet, vil deltagerne hvert år blive tildelt et antal PSU'er, der udgør en værdi svarende til 15%-20% af den årlige fast løn på tildelingstidspunktet.

De tildelte PSU'er har en optjeningsperiode på cirka tre år, hvorefter hver PSU giver ret til uden betaling at modtage et antal aktier, der svarer til mellem 0-200% af antallet af tildelte PSU'er. Det endelige antal aktier for hver deltager bliver fastlagt på baggrund af Ørsteds samlede afkast til aktionærene i optjeningsperioden set i forhold til ti sammenlignelige europæiske energiselskaber.

Den højeste sats bliver udløst, hvis Ørsted leverer det højeste afkast ud af de sammenlignelige selskabers resultater. For hver lavere placering vil tildelingen af antal aktier falde med 20 procentpoint. Eksempelvis vil en placering som nummer tre give deltagerne ret til 160% af målet.

Hvis Ørsted er nummer 11 i sammenligningen, modtager deltagerne ingen aktier. Retten til aktier er betinget af fortsat ansættelse.

Anvendt regnskabspraksis

Aktieprogrammet indregnes som en egenkapitalordning, da programmet afregnes i aktier. Markeds-værdien af PSU'er samt skøn over antal tildelte PSU'er måles på tildelingstidspunktet og indregnes:

- i resultatopgørelsen under personaleomkostninger henover optjeningsperioden og
- modposteres i balancen under egenkapitalen henover optjeningsperioden.

Værdiansættelsen af PSU'er samt skøn over antal forventede tildelte PSU'er foretages ved en sandsynlighedssimulering på baggrund af en forventning om Ørsteds totale afkast til aktionærene i forhold til ti sammenlignelige europæiske energiselskaber. Forventningerne er indarbejdet i markedsværdien og reguleres ikke efterfølgende.

Maksimalt antal udestående aktier pr. tildelingstidspunkt, '000

Tildelingstidspunkt	Direktion	Øvrige medlemmer af koncernledelsen	Ledende medarbejdere	I alt	% af aktiekapital	Markedsværdi (ved tildeling) mio. kr.	År til udløb
1. september 2016	21	10	123	154	0,04%	24	1,2
1. april 2017	23	10	140	173	0,04%	28	2,2
Maksimalt antal udestående aktier pr. 31. december 2017	44	20	263	327	0,08%	52	

Udviklingen i maksimalt antal udestående aktier, t. kr.	Direktion	Øvrige medlemmer af koncernledelsen	Ledende medarbejdere	Total	% af aktie kapital
Maksimalt antal udestående aktier pr. 1. januar 2017	20	10	128	158	0,04%
Kompensation for udbetalt udbytte (2016-program)	1	0	2	3	0,00%
Tildelte (2017-program)	23	10	146	179	0,04%
Annulleret (2016-program)			(7)	(7)	0,00%
Annulleret (2017-program)			(6)	(6)	0,00%
Maksimalt antal udestående aktier pr. 31. december 2017	44	20	263	327	0,08%
(mio. kr.)					
Markedsværdi af aktieprogrammet på tildelingstidspunktet	7	3	42	52	
Maksimal markedsværdi af aktieprogrammet pr. 31. december 2017	15	7	89	111	



Den maksimale markedsværdi af aktieprogrammet pr. 31. december 2017 forudsætter, at deltagerne modtager det maksimale antal aktier. Dette kræver, at Ørsted leverer det højeste afkast til aktionærerne målt i forhold til de ti sammenlignelige selskaber.

3. Investeret kapital

Immaterielle og materielle aktiver	93
Hensatte forpligtelser, eventualaktiver og -forpligtelser	96
Brutto- og nettoinvesteringer	98
Salg af virksomheder	98
Aktiver bestemt for salg	99
Ophørende aktiviteter	100
Minoritetsinteresser	103



3. Investeret kapital

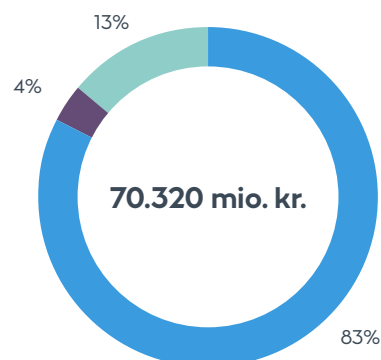
Vores investerede kapital består primært af produktionsanlæg, hvoraf en del er under opførelse. Vi følger investeringsprojekterne tæt, da en stor del af koncernens værdiskabelse sker i udviklings- og anlægsfasen.

Investeringer og frasalg i 2017

Vi investerede for i alt 17.744 mio. kr. i havvindmølleparker, biomassekonverteringer samt elinfrastruktur i 2017 og foretog frasalg for 16.982 mio. kr. De væsentligste aktiver under opførelse ved udgangen af 2017 bestod af vores havvindmølleparker i Storbritannien og Tyskland. Se note 3.1.

Investeret kapital pr. segment, % 2017

- Wind Power
- Bioenergy & Thermal Power
- Distribution & Customer Solutions



Investeret kapital, mio. kr.

	2017	2016
Immaterielle og materielle aktiver	76.534	71.137
Kapitalandele og langfristede tilgodehavender	1.187	1.240
Nettoarbejdskapital vedrørende igangværende arbejder	7.526	3.944
Nettoarbejdskapital vedrørende anlæg	(3.039)	(2.720)
Nettoarbejdskapital vedrørende øvrige poster	(2.581)	(4.948)
Derivater, netto	496	1.759
Aktiver bestemt for salg, netto	2.012	1.680
Retableringsforpligtelser	(4.751)	(3.649)
Øvrige hensatte forpligtelser	(6.769)	(5.390)
Skat, netto	(464)	(1.721)
Andre tilgodehavender og andre gældsforpligtelser, netto	169	(371)
Investeret kapital i alt	70.320	60.961
Heraf ophørende aktiviteter	(236)	2.769
Heraf fortsættende aktiviteter	70.556	58.192



83% af vores investerede kapital er bundet i Wind Power. Investeret kapital pr. segment er baseret på rapporteringspligtige segmenter 71.986 mio. kr.

70,3 mia.

Den investerede kapital udgjorde 70.320 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod 60.961 mio. kr. i 2016.

17,7 mia.

Bruttoinvesteringerne udgjorde 17.744 mio. kr. i 2017 mod 14.960 mio. kr. i 2016.

16,9 mia.

Pengestrømme ved frasalg, eksklusiv Oil & Gas, udgjorde 16.921 mio. kr. i 2017 mod 9.055 mio. kr. i 2016.

I 2016 indgik Oil & Gas' interne arbejdskapital og finansielle instrumenter i hovedposterne, mens resten af den investerede kapital indgik i posten 'Aktiver bestemt for salg'. Efter frasalget af olie- og gasforretningen den 29. september 2017 dækker investeret kapital fra ophørende aktiviteter over de tilgodehavender og forpligtelser, som vi har fra transaktionen.

3.1 Immaterielle og materielle aktiver

Immaterielle- og materielle aktiver, mio. kr.	Immaterielle aktiver	Grunder og bygninger	Produktionsanlæg	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver
Kostpris 1. januar 2017	4.996	2.625	86.962	1.154	14.531	105.272
Valutakursreguleringer	99	(5)	(1.172)	(43)	(393)	(1.613)
Tilgang	133	-	2.172 ¹	59	17.791	20.022
Salg af virksomheder	(243)	-	(2.218)	-	-	(2.218)
Afgang	(210)	(64)	(1.844)	(11)	(5.871)	(7.790)
Regulering af retableringsforpligtelser	-	-	753	-	368	1.121
Overført mellem aktivklasser	-	88	12.433	15	(12.536)	-
Kostpris 31. december 2017	4.775	2.644	97.086	1.174	13.890	114.794
Afskrivninger 1. januar 2017	(2.999)	(1.056)	(28.872)	(716)	-	(30.644)
Valutakursreguleringer	(23)	6	356	19	-	381
Tilgang	-	-	(385) ¹	-	-	(385)
Afskrivninger	(286)	(80)	(5.298)	(75)	-	(5.453)
Salg af virksomheder	9	-	467	-	-	467
Afgang	-	51	1.618	11	-	1.680
Afskrivninger 31. december 2017	(3.299)	(1.079)	(32.114)	(761)	-	(33.954)
Nedskrivninger 1. januar 2017	(1.042)	(64)	(4.382)	-	-	(4.446)
Valutakursreguleringer	23	-	(15)	-	(17)	(32)
Nedskrivninger	-	-	-	-	(545)	(545)
Salg af virksomheder	232	-	28	-	-	28
Nedskrivninger 31. december 2017	(787)	(64)	(4.369)	-	(562)	(4.995)
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	689	1.501	60.603	413	13.328	75.845

¹ En regnskabsteknisk ændring i klassifikationen af vores andel af havvindmølleparken Lincs fra kapitalandel til fælleskontrolleret aktivitet i 2017 har medført en tilgang på 2.024 mio. kr. under kostpriser samt -385 mio. kr. under afskrivninger.

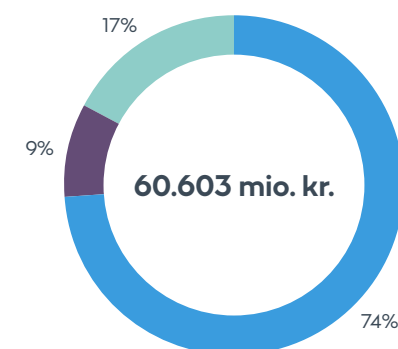
Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver består af goodwill 125 mio. kr. (2016: 125 mio. kr.), CO₂-kvoter 180 mio. kr. (2016: 247 mio. kr.), øvrige rettigheder 33 mio. kr. (2016: 190 mio. kr.), færdiggjorte

projekter 321 mio. kr. (2016: 317 mio. kr.) og igangværende udviklingsprojekter 30 mio. kr. (2016: 76 mio. kr.).

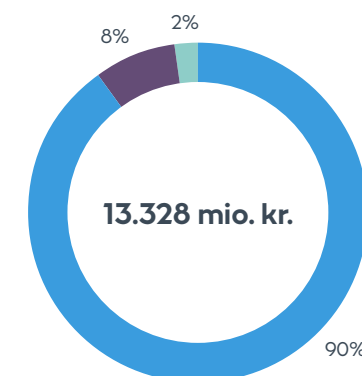
Produktionsanlæg pr. segment, % 2017

● Wind Power ● Bioenergy & Thermal Power
● Distribution & Customer Solutions



Materielle aktiver under opførelse pr. segment, % 2017

● Wind Power ● Bioenergy & Thermal Power
● Distribution & Customer Solutions



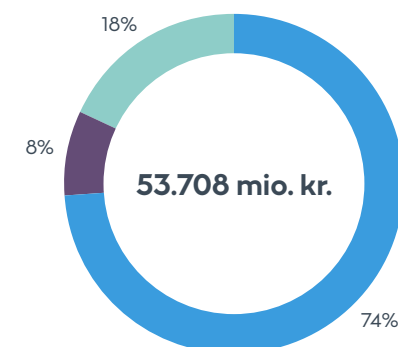
→
90% af materielle aktiver under opførelse er igangværende opførelse af havvindmølleparker i Wind Power.

Immaterielle- og materielle aktiver, mio. kr.	Immaterielle aktiver	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg	Efterforsknings- aktiver	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver
Kostpris 1. januar 2016	5.501	2.603	123.272	14	1.138	33.280	160.307
Valutakursreguleringer	6	(18)	(4.324)	(2)	(28)	(1.376)	(5.748)
Tilgang ved køb af virksomheder	21	-	-	-	-	-	-
Tilgang	159	2	272	191	56	17.229	17.750
Salg af virksomheder	-	-	(8.882)	(4)	-	-	(8.886)
Afgang	(645)	(90)	(1.286)	(250)	(8)	(3.255)	(4.889)
Regulering af retableringsforpligtelser	-	-	397	57	-	572	1.026
Overført mellem aktivklasser	-	140	20.590	-	21	(20.751)	-
Overført til aktiver bestemt for salg	(46)	(12)	(43.077)	(6)	(25)	(11.168)	(54.292)
Kostpris 31. december 2016	4.996	2.625	86.962	-	1.154	14.531	105.272
Afskrivninger 1. januar 2016	(3.334)	(1.049)	(49.874)	-	(664)	-	(51.587)
Valutakursreguleringer	(1)	1	261	-	3	-	265
Afskrivninger	(293)	(97)	(6.932)	-	(85)	-	(7.114)
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	5.164	-	-	-	5.164
Afgang	589	77	656	-	5	-	738
Overført til aktiver bestemt for salg	40	12	21.853	-	25	-	21.890
Afskrivninger 31. december 2016	(2.999)	(1.056)	28.872	-	(716)	-	30.644
Nedskrivninger 1. januar 2016	(1.033)	(64)	(12.291)	-	-	(16.136)	(28.491)
Valutakursreguleringer	(9)	-	462	-	-	471	933
Nedskrivninger	-	-	-	-	-	(953)	(953) ¹
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	3.383	-	-	-	3.383
Afgang	-	-	192	-	-	-	192
Overført mellem aktivklasser	-	-	(5.339)	-	-	5.339	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-	9.211	-	-	11.279	20.490
Nedskrivninger 31. december 2016	(1.042)	(64)	(4.382)	-	-	-	(4.446)
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	955	1.505	53.708	-	438	14.531	70.182

¹ Nedskrivninger af materielle aktiver under opførelse vedrørte opførelse af Hejre feltet (Olie & Gas). Der var hensat hertil i 2015, og nedskrivningen havde derfor ingen effekt på årets resultat for 2016.

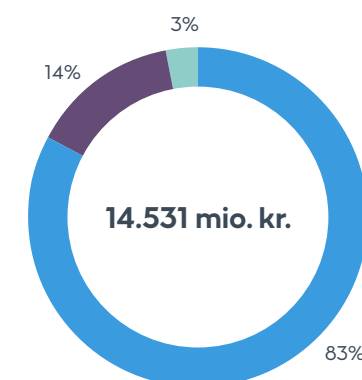
Produktionsanlæg pr. segment, % 2016

● Wind Power ● Bioenergy & Thermal Power
● Distribution & Customer Solutions



Materielle aktiver under opførelse pr. segment, % 2016

● Wind Power ● Bioenergy & Thermal Power
● Distribution & Customer Solutions





CGU'er i Wind Power

CGU'erne udgøres af individuelle havvindmølleparker, som hver især og uafhængigt af hinanden genererer pengestrømme til segmentet.

Væsentligste havvindmølleparker: Anholt – Borkum Riffgrund 1 – Borkum Riffgrund 2 – Burbo Bank Extension – Gode Wind 1 – Gode Wind 2 – Gunfleet Sands – Hornsea 1 – London Array – Race Bank – Westermøst Rough – Walney – Walney Extension – West of Duddon Sands



CGU'er i Bioenergy & Thermal Power

De danske kraftvarmeværker er placeret i én CGU, da den overordnede produktionsplanlægning foretages samlet for den danske kraftvarmeværksportefølje. Det hollandske kraftværk Enecogen betragtes som én selvstændig CGU, ligesom det endnu ikke ibrugtagne affaldsværk Renescience Northwich, anses som en selvstændig CGU.

- Centrale kraftvarmeværker (indeholder goodwill)
- Renescience Northwich
- Enecogen



CGU'er i Distribution & Customer Solutions

CGU'erne udgøres primært af distributionsaktiver, som hver især og uafhængigt af hinanden genererer pengestrømme til segmentet.

- Eldistribution – Olierør – Offshore gasledninger
- Gadebelysning

Nedskrivninger

Nedskrivninger på goodwill

Vi har ikke nedskrevet goodwill eller øvrige immaterielle aktiver i 2017.

Nedskrivninger på materielle aktiver

I 2017 nedskrev vi 545 mio. kr. på igangværende projekter i Wind Power, hvor der er usikkerhed om projekternes gennemførelse.

Brugstider

Bygninger	20-50 år
Havvindmølleparker	20-24 år
Produktionsanlæg, el (termisk) og fjernvarme	20-25 år
Gastransportsystemet (søledninger)	20-40 år
Olietransportsystemet (søledning)	15 år
Distributionsnet, el	20-40 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år

Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle aktiver

Rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Rettigheder afskrives lineært over de skønnede fremtidige brugstider, som er 5-20 år.

Materielle aktiver

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpriser for materielle aktiver afskrives lineært, efter saldo-metoden eller faldende brøks metode. Saldo- og den faldende brøks metode medfører en faldende årlig afskrivning henover havvindmølleparkens brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen for opførelse af egne aktiver omfatter direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter,



underleverandører og løn. Låneomkostninger fra såvel specifik som generel låntagning, der direkte vedrører aktiver under opførelse med en længerevarende opførelsesperiode, henføres i opførelsesperioden til kostprisen. Kostprisen tillægges nutidsværdien af de skønnede forpligtelser til nedrivning og reetablering af aktiver i det omfang, de indregnes som en hensat forpligtelse.

Efterfølgende omkostninger, eksempelvis ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Andre omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i årets resultat ved afholdelsen.

Forudsætninger for værdiforringelsestest

Produktionsanlæg testes for værdiforringelse, når der er indikationer på værdiforringelse. For produktionsanlæg med begrænset levetid som havvindmølleparker

og kraftvarmeværker opgøres pengestrømme baseret på forecast for hele anlæggets levetid. For eldistribution opgøres pengestrømme baseret på forecast på 25 år med tilæg af en terminalværdi. Ved opgørelse af genindvindingsværdien for produktionsanlæg lægges en række forudsætninger til grund, hvor der udøves skøn for opgørelsen. Sådanne forudsætninger omfatter fremtidige markedsvilkår, markedspriser på el, biobrændsel, gas, kul, CO₂, vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC) og valutakurser mv. De anvendte markedspriser tager udgangspunkt i tilgængelige forwardpriser i en periode på op til fem år samt vores bedste skøn over en langsigtet pris i den resterende periode.

Ved opgørelsen af genindvindingsværdien for materielle aktiver under opførelse er de forventede omkostninger til færdiggørelse og tidspunkt for ibrugtagning tillige forudsætninger, der er baseret på skøn.

3.2 Hensatte forpligtelser, eventualaktiver og -forpligtelser

Hensatte forpligtelser

Retableringsforpligtelser omfatter primært estimerede omkostninger til nedrivning og bortskaffelse af vores havvindmølleparker, retablering af havbundene samt nedrivning af vores kraftvarmeværker.

Som udvikler af havvindmølleparker er vi forpligtet til at nedtage havvindmølleparkerne og retablere omgivelserne for egen regning. Når vi opfører havvindmølleparker i samarbejde med partnere, hæfter de for deres andel af omkostningerne til retablering. Vi har derfor kun indregnet retableringsforpligtelser, der svarer til vores ejerandel af havvindmølleparkerne.

Retableringsforpligtelser steg med 1.102 mio. kr. fra 2016 til 2017, hvilket primært skyldes ændring i den anvendte diskonteringsrente samt justering af øvrige forudsætninger anvendt ved opgørelsen af vores retableringsforpligtelser.

Tabsgivende kontrakter omfatter følgende:

- kontrakt på reserveret kapacitet i en LNG-terminal i Holland, 1.329 mio. kr. (2016: 1.033 mio. kr.)
- kontrakt om leasing af gaslagerkapacitet i Tyskland, 1.075 mio. kr. (2016: 1.179 mio. kr.)
- kontrakt om kapacitet i gaslagre i Danmark, 290 mio. kr. (2016: 384 mio. kr.).

Hensatte forpligtelser, mio. kr.	2017				2016			
	Retableringsforpligtelser	Tabsgivende kontrakter	Øvrige forpligtelser	I alt	Retableringsforpligtelser	Tabsgivende kontrakter	Øvrige forpligtelser	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar	3.649	2.596	2.794	9.039	11.144	5.472	2.572	19.188
Valutakursreguleringer	(58)	-	(8)	(66)	(153)	(17)	128	(42)
Anvendt	(134)	(436)	(235)	(805)	(187)	(1.413)	(505)	(2.105)
Tilbageført	-	(22)	(28)	(50)	-	(774)	(350)	(1.124)
Hensat for året	320	464	1.584	2.368	746	-	1.490	2.236
Ændring i skøn over andre faktorer	219	-	-	219	215	-	-	215
Overført til aktiver bestemt for salg/afgang ved salg af virksomheder	(11)	-	-	(11)	(6.941)	(883)	(532)	(8.356)
Rentelement af hensatte forpligtelser	766	109	-	875	534	211	-	745
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	(49)	(49)	(1.709)	-	(9)	(1.718)
Hensatte forpligtelser i alt	4.751	2.711	4.058	11.520	3.649	2.596	2.794	9.039
Forfalder således:								
0-1 år	23	335	322	680	49	327	326	702
1-5 år	43	1.025	3.080	4.148	73	1.089	2.016	3.178
Efter 5 år	4.685	1.351	656	6.692	3.527	1.180	452	5.159

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter primært følgende:

- garantiforpligtelser på havvindmølleparker
- mulige tilbagebetalinger til el-forbrugere vedrørende tidligere år
- forpligtelser i forbindelse med frasalget, primært vedrørende Oil & Gas-frasalget
- CO₂-forpligtelser vedrørende vores egne udledninger
- øvrige kontraktlige forpligtelser.

Eventualforpligtelser

Denne note omhandler primært vores fortsættende drift – se også note 3.6 for vores ophørende aktiviteter.

Hensatte forpligtelser bestod primært af retableringsforpligtelser og hensættelser til tabsgivende kontrakter.



Erstatningsforpligtelser

Hvis der sker miljøudheld eller andre skader ved vores transport af olie og gas, er selskaberne Ørsted Salg & Service A/S og Danish Oil Pipe A/S ifølge lovgivningen pålagt en generel erstatningspligt. Dette gælder også ved hændelige uheld (objektivt ansvar). Vi har tegnet forsikring for at imødegå erstatningskrav.

Retssager

Vi er part i sager vedrørende konkurrence-myndighedernes påstand om, at Elsam A/S og Elsam Kraft A/S i perioder har opkrævet for høje priser på det danske engros elmarked. Efter en fusion i 2008 indgår Elsam Kraft A/S i Ørsted Bioenergy & Thermal Power A/S.

Konkurrenceankenævnet har konkluderet, at Elsam A/S og Elsam Kraft A/S i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 og i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006 i et vist omfang misbrugte sin dominerende position på markedet for engros elsalg i Vestdanmark ved at afkræve for høje priser. Vi er uenige i de truffene afgørelser og har indbragt sagerne for

Sø- og Handelsretten. I 2016 afgjorde Sø- og Handelsretten, at det tidligere Elsam overtrådte konkurrenceloven i perioden 2005 og første halvår 2006 uden dog at give en klar begrundelse herfor. Vi har anket dommen, og sagen behandles nu i Vestre Landsret.

I forbindelse med ovennævnte sager har nogle elhandelsselskaber, nogle af deres kunder og andre rejst krav om erstatning. En gruppe har valgt af anlægge sag ved Sø- og Handelsretten med krav om erstatning på ca. 4,4 mia. kr. med tillæg af renter, mens der med andre er indgået suspensionsaftaler, hvilket betyder, at forældelsesfristen for disse påståede krav er blevet suspenderet. Som reaktion på erstatningskravene har vi hensat 298 mio. kr. med tillæg af renter. Hensættelsen har vi opgjort på baggrund af Konkurrencerådets fastsættelse af forbrugernes tab.

Herudover er vi part i en række retssager og juridiske tvister. Disse vurderes hverken enkeltvis eller samlet set at have en væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

				
Retableringsforpligtelser pr. segment, mio. kr.	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions	I alt
0-5 år	60	4	2	66
5-10 år	350	119	-	469
10-20 år	2.261	190	-	2.451
Efter 20 år	874	420	471	1.765
2017	3.545	733	473	4.751
2016	2.785	668	196	3.649



Tabellen viser retableringsforpligtelser fordelt på segmenter samt forfaldsfordelingen heraf.

Kontrolskifte (change of control)

Visse af vores aktiviteter er omfattet af godkendelser og tilladelser givet af offentlige myndigheder. Vi kan blive mødt med krav om accept af overdragelse eventuelt med yderligere vilkår og betingelser, hvis den danske stat besidder mindre end 50% af aktiekapitalen eller stemmeretten i Ørsted A/S. Se mere i note 6.1.

Anvendt regnskabspraksis

Hensatte forpligtelser indregnes, når følgende kriterier er opfyldt:

- vi har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af en tidligere begivenhed
- det er sandsynligt, at vi skal betale et beløb, når forpligtelsen forfalder
- vi kan foretage en pålidelig beløbsmæssig opgørelse af forpligtelsen.

For tabsgivende kontrakter indregnes en hensat forpligtelse, når vores forventede indtægter fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når den faktiske udledning af CO₂ overstiger vores beholdning af CO₂-kvoter, indregnes en hensat forpligtelse.

Retableringsforpligtelser måles til nutidsværdien af den på balancetidspunktet forventede fremtidige forpligtelse til nedrivning og retablering. Nutidsværdien af den hensatte forpligtelse indregnes tilsvarende som en del af kostprisen på materielle aktiver og afskrives sammen med det tilhørende aktiv. Vi indregner rentetilskrivningen på hensatte forpligtelser i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Vi opdaterer kvartalsvis timing, sandsynligheder, beløb med videre, der indgår i vores skøn over hensatte forpligtelser på baggrund af vores forventninger.

Forudsætninger for retableringsforpligtelser

Skøn over retableringsforpligtelser baseres på vores forventninger til blandt andet:

- timing og omfang
- fremtidigt omkostningsniveau
- vedtagne love og regler for oprydning.

Hvornår vi forventer at skulle nedtage og bortskaffe vores aktiver afhænger af aktivernes forventede brugstid. Den forventede brugstid for vores havvindmølleparker er 24 år.

Vi vurderer, at vores kraftvarmeværker i Danmark senest skal fjernes 12 år efter, at værket er taget ud af brug.

Ved måling af hensatte forpligtelser tilbagediskonterer vi omkostninger, der er nødvendige for afvikling af forpligtelsen. Vi har anvendt en diskonteringsrente på 3,5% ved opgørelse af retableringsforpligtelserne pr. 31. december 2017. Renten er sænket fra 4,5% i 2016 som følge af det vedvarende lave renteniveau. Renten er skønnet på baggrund af forventninger til det fremtidige, langsigtede renteniveau baseret på den historiske renteutvikling.

Tidspunkt, særlige krav med videre til nedrivning og retablering vurderes ud fra gældende lovgivning og standarder på området. Fremtidigt omkostningsniveau baseres blandt andet på forventninger til:

- den generelle prisudvikling eller udvikling i markedspriser
- efterspørgselsforhold
- udviklingen i eksisterende teknologier.

Skøn over tabsgivende kontrakter

Vi har indgået en række kontrakter med fastlagte vilkår. Afhængigt af markedsudviklingen med videre samt usikkerhed omkring forpligtelser afledt af de indgåede kontrakter kan disse blive tabsgivende. Vores skøn over den fremtidige indvirkning af de indgåede kontrakter er forbundet med betydelig usikkerhed.

Skøn over udfald vedrørende retssager

Ved retssager vurderer vi følgende i forhold til, om vi skal indregne en potentiel forpligtelse som følge af retssagen:

- retssagens, kravets eller opgørelsens art
- sagens forløb
- juridiske rådgiveres eller andre rådgiveres vurderinger og anbefalinger
- erfaringer fra lignende sager
- ledelsens beslutning om, hvordan vi vil reagere på retssagen, kravet eller opgørelsen.

3.3 Brutto- og nettoinvesteringer

Brutto- og nettoinvesteringer, mio. kr.	2017	2016
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(10.054)	(1.060)
Modtagne udbytter samt kapitalnedsættelse, tilbageført	(13)	(22)
Køb og salg af værdipapirer, tilbageført	9.197	(4.564)
Udlån til associerede og fælleskontrollerede virksomheder, tilbageført	47	(210)
Salg af langfristede aktiver, tilbageført	(16.921)	(9.104)
Bruttoinvesteringer i alt	(17.744)	(14.960)
Transaktioner med minoritetsinteresser i forbindelse med salg	61	(49)
Salg af langfristede aktiver	16.921	9.104
Pengestrømme ved frasalg i alt	16.982	9.055
Nettoinvesteringer i alt	(762)	(5.905)

I 2017 udgjorde bruttoinvesteringer 17.744 mio. kr. (2016: 14.960 mio. kr.).

Bruttoinvesteringer i Wind Power bestod primært i udbygning af havvindmølleparker (15.462 mio. kr.), herunder de britiske havvindmølleparker Race Bank, Walney Extension og Hornsea 1 samt den tyske havvindmøllepark Borkum Riffgrund 2.

I 2017 udgjorde pengestrømme fra salg af aktiver og virksomheder 16.982 mio. kr. (2016: 9.055 mio. kr.).

Wind Power har i 2017 solgt 50% af Walney Extension til de danske pensionskasser PKA og PFA, 50% af Borkum Riffgrund 2 til Global

Infrastructure Partners samt alle ejerandelene i A2SEA.

Wind Power har også modtaget et betinget vederlag vedrørende salget af britiske Race Bank i 2016.

Wind Power har i 2016 solgt 50% af Burbo Bank Extension til PKA og KIRKBI samt 50% af Race Bank til Macquarie.

Distribution & Customer Solutions har i 2016 solgt Gas Distribution til Energinet.

For mere information se også ledelsesberetningen, side 28.

3.4 Salg af virksomheder

Salgssum, mio. kr.	2017	2016
Vederlag	605	2.348
Tillæg/reduktion for overdraget tilgodehavende/gæld	-	(113)
Arbejdskapitaljustering	(1)	(117)
Salgssum ved salg af virksomheder	604	2.118
Transaktionsomkostninger	(20)	(38)
Heraf tilgodehavende salgssum	4	(81)
Kontant salgssum ved salg af virksomheder	588	1.999

Gevinst (tab) ved salg af virksomheder, mio. kr.	2017	2016
Salgssum ved salg af virksomheder	604	2.118
Solgte nettoaktiver	(725)	(844)
Hensatte forpligtelser som følge af transaktionen	2	14
Transaktionsomkostninger	(20)	(38)
Gevinst (tab) ved salg af virksomheder	(139)	1.250

Resultat ved salg af virksomheder i 2017 bestod primært af A2SEA. Overdragne likvider udgjorde 278 mio. kr.

Resultat ved salg af virksomheder i 2016 bestod primært af avance ved salg af Gas Distribution til Energinet (Distribution & Customer Solutions). Overdragne nettolikvider i form bankindestående og udnyttet kassekredit udgjorde -242 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Vi indregner indtægter fra solgte virksomheder i resultatopgørelsen frem til afståelsestidspunktet.

Afståelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor vi afgiver kontrol over den solgte virksomhed.

Vi opgør gevinst eller tab fra salg eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af de solgte nettoaktiver.

Derudover fratrækkes omkostninger til rådgivere mv. i forbindelse med salg eller afvikling af selskabet.

3.5 Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfattede pr. 31. december 2017 alene vores olierørsystem i Danmark, som skal afhændes til Energinet.

Pr. 31. december 2016 omfattede aktiver bestemt for salg vores Oil & Gas-forretning og olierørsystemet.

Den 29. september 2017 solgte vi vores Oil & Gas-forretning til INEOS.

Frem til frasalget har vi præsenteret vores Oil & Gas-forretning som aktiver bestemt for salg og ophørende aktiviteter. Se mere herom i note 3.6.

Salgsprocessen for vores olierørledning forventes afsluttet inden for 12 måneder. Aktiviteten er derfor klassificeret som aktiver bestemt for salg.

Anvendt regnskabspraksis

Aktiver bestemt for salg omfatter aktiver og forpligtelser, hvis værdi med stor sandsynlighed vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder frem for gennem fortsat anvendelse.

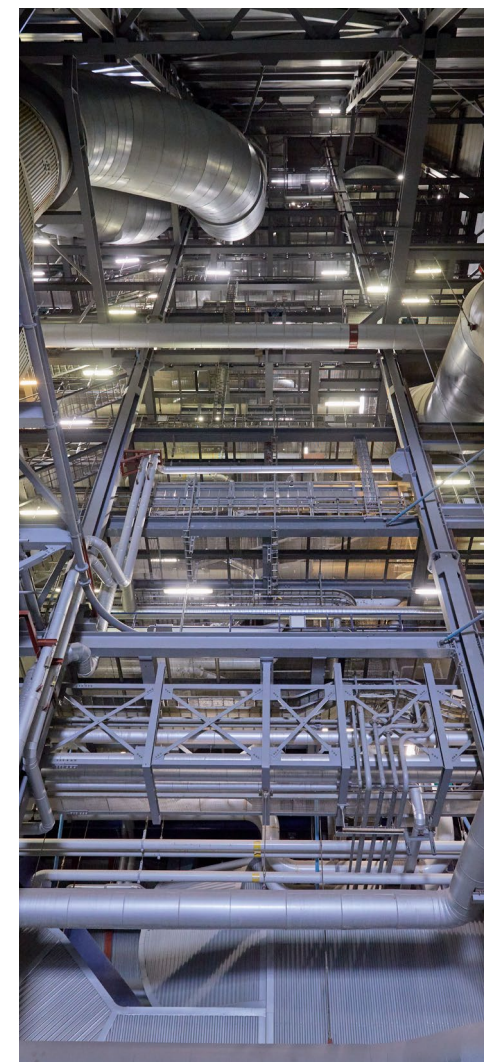
Aktiver og forpligtelser, der er bestemt for salg, måles til den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som 'bestemt for salg' eller markedsværdien med fradrag af salgsomkostninger, hvor denne er lavere. Den regnskabsmæssige værdi måles i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Der afskrives ikke på materielle og immaterielle anlægsaktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som 'bestemt for salg'.

Aktiver bestemt for salg, mio. kr.	2017	2016
Immaterielle aktiver	20	5
Materielle aktiver	2.119	12.719
Varebeholdninger	16	7
Tilgodehavender fra salg	73	192
Andre tilgodehavender	368	1.139
Selskabsskat	46	586
Likvide beholdninger	-	725
Aktiver bestemt for salg i alt	2.642	15.373
Udskudt skat	99	1.057
Hensatte forpligtelser	359	8.356
Leverandørgæld	80	825
Andre gældsforpligtelser	92	1.479
Selskabsskat	-	1.787
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt	630	13.504
Nettoaktiver bestemt for salg	2.012	1.869



Tabellen viser aktiver og forpligtelser, vi har sat til salg og derfor ikke fremadrettet forventes at bidrage til vores indtjening.



3.6 Ophørende aktiviteter

I november 2016 besluttede bestyrelsen at påbegynde en proces med det ultimative formål at afhænde Oil & Gas.

Som følge af beslutningen har vi fra udgangen af 2016 præsenteret vores olie- og gasforretning, som aktiver bestemt for salg og som ophørende aktiviteter. Klassifikationen betyder, at aktiver og passiver vises separat fra øvrige aktiver og forpligtelser. De ophørende aktiviteter vises ligeledes særskilt i resultatopgørelsen og pengestrømsopgørelsen.

Frasalget af Oil & Gas til INEOS blev gennemført 29. september 2017.

Finansielle resultater

Hovedtallene for ophørende aktiviteter i 2017 omfatter alene resultater for årets første ni måneder frem til frasalget. Nettoresultat fra ophørende aktiviteter, pengestrømme fra driftsaktivitet samt pengestrømme fra frasalgs indeholder – foruden resultater fra de første ni måneder af 2017 – reguleringer efter afslutning af transaktionen. Se mere nedenfor.

EBITDA udgjorde 6,4 mia. kr. – uændret i forhold til de første ni måneder af 2017 – og var på niveau med hele 2016. EBITDA steg som følge af indregning af ineffektive prissikringer for i alt 1,4 mia. kr. samt en hensættelse (uden effekt på EBIT-niveau), der bidrog negativt i 2016. Dette blev modsvaret af et kvartal mindre med produktion i 2017 i forhold til i 2016.

Nettoresultat fra ophørende aktiviteter udgjorde 6,9 mia. kr. i 2017 mod 1,1 mia. kr. i 2016. Stigningen på 5,8 mia. kr. skyldtes dels avance ved frasalget på 2,4 mia. kr., dels højere EBIT og lavere skat. Den højere EBIT i 2017 i forhold til 2016 skyldtes, at der ikke er afskrevet på Oil & Gas-aktiver, siden forretningen blev klassificeret som aktiver bestemt for salg ved udgangen af 2016. Den lavere skat i 2017 i forhold til 2016 skyldtes primært nedskrivning af de resterende skatteaktiver, der bidrog negativt i 2016.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 5,5 mia. kr. i 2017 mod 4,1 mia. kr. i 2016. Stigningen skyldtes primært førnævnte indregning af prissikringer. Stigningen blev modsvaret af et kvartal mindre med drift i 2017 end i 2016.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 0,3 mia. kr. i 4. kvartal 2017 og skyldtes at vi modtog et skattetilgodehavende relateret til nettotab på sikringsinstrumenter i 2016 og 2017.

Pengestrømme fra frasalgs udgjorde 0,2 mia. kr. i 2017 mod 0,4 mia. kr. i 2016. De var i begge perioder påvirket af modtagne betalinger vedrørende Glenlivet-feltet. Herudover blev de norske felter Trym, Ula, Tambar og Oselvar solgt i 2016.

Der var ingen væsentlige ændringer i pengestrømme fra frasalgs i 4. kvartal 2017.

Hovedtal	2017	2016
Business drivere (mio. boe)		
Olie- og gasproduktion	21,4	36,6
Finansielle resultater (mio. kr.)		
Nettoomsætning	7.999	10.530
EBITDA	6.436	6.507
EBIT	7.149	5.082
Resultat fra ophørende aktiviteter	4.488	1.052
Gevinst (tab) ved afhændelse af ophørende aktiviteter	2.432	-
Nettoresultat fra ophørende aktiviteter	6.920	1.052
Pengestrømme fra driftsaktivitet	5.545	4.138
Bruttoinvesteringer	(430)	(3.436)
Frasalg	233	404
Vederlag ved salg af Oil & Gas	3.677	-
Frit cashflow	9.025	1.106

Pengestrømme fra ophørende aktiviteter, mio. kr.	2017	2016
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	5.545	4.138
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	3.480	(3.032)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-	360
Pengestrømme fra ophørende aktiviteter i alt	9.025	1.466

Investeret kapital, ophørende aktiviteter, mio. kr.	2017	2016
Materielle aktiver og immaterielle aktiver	-	11.914
Kapitalandele og langfristede tilgodehavender	691	2
Nettoarbejdskapital vedrørende øvrige poster	-	1.121
Derivater, netto	-	1.356
Retableringsforpligtelser	-	(6.971)
Øvrige hensatte forpligtelser	(935)	(2.415)
Skat, netto	(3)	(2.238)
Andre tilgodehavender og gældsforpligtelser, netto	11	-
Nettoaktiver i alt	(236)	2.769



De tilbageværende nettoaktiver under ophørende aktiviteter består af tilgodehavende salgssum og hensatte forpligtelser som følge af salget af Oil & Gas.

Salg af Oil & Gas

Vederlaget fra salget af Oil & Gas bestod af:

- en ubetinget betaling på USD 1.050 mio. på kontant og gældsfri basis
- en betinget betaling på USD 150 mio., der vedrører separationsanlægget i Fredericia, samt
- en betaling på op til USD 100 mio., der er betinget af, at Rosebank-feltet bliver udviklet.

'Vederlag' i tabellen inkluderer den ubetingede betaling og dagsværdien af den betingede betaling vedrørende Rosebank-feltet.

Aftalen med INEOS indebar, at alle pengestrømme fra 1. juli til 29. september 2017 tilgik køber. Idet vi havde kontrollen med Oil & Gas frem til 29. september, har vi regnskabsmæssigt konsolideret resultat og pengestrømme i denne periode. Den opnåede nettogældsreduktion på 707 mio. kr. fra konsolideringen i denne periode er derfor fratrasket i salgssummen for ophørende aktiviteter. Herudover er vederlaget fra INEOS reduceret med den pr. 30. juni 2017 udestående skyldige skat og kreditorer vedrørende anlæg. Disse gældsposter vedrører aktiviteter, fra før INEOS overtog den økonomiske eksponering og risici.

Den regnskabsmæssige salgssum fra transaktionen udgjorde dermed 5.456 mio. kr., hvoraf 3.652 mio. kr. blev modtaget og indregnet i vores frie cashflow fra ophørende aktiviteter i 3. kvartal 2017. Transaktionen har i alt reduceret koncernens nettogæld med 4.588 mio. kr., da USD 150 mio. af den udestående salgssum er rentebærende.

Avancen ved salget blev indregnet med 2.179 mio. kr. i nettoresultatet fra ophørende aktiviteter i 3. kvartal 2017. Vi har i 4. kvartal 2017 tilbageført en andel af hensættelsen til skadesløsholdelse af INEOS for skatteforhold fra før 30. juni 2017 samt andre mindre justeringer. Det medførte en stigning i avancen på 253 mio. kr. og er en følge af vedtagelsen af lovforlaget omhandlende udvidet fradragsret for lønudgifter inden for koncernforhold. I avanceopgørelsen er der indregnet hensættelser på 935 mio. kr., der primært vedrører to forhold:

- dels skadesløsholdelse af INEOS for skatteforhold fra før 30. juni 2017
- dels forskellen mellem INEOS' betingede betaling til Ørsted A/S vedrørende separationsanlægget og vores forventede forpligtelse.

Betalingerne fra INEOS vedrørende separationsanlægget forventes afviklet over en ti-årig periode, der starter i 2019-2021.

De tilbageværende ikke-rentebærende nettoaktiver (investeret kapital) i vores balance relateret til Oil & Gas udgjorde -236 mio. kr. pr. 31. december 2017. Udover den omtalte hensatte forpligtelse indgik den ikke-rentebærende del af det udestående vederlag. Nettoaktiverne vil blive indregnet i pengestrømme fra ophørende aktiviteter, i takt med at de forfalder.

Sekundær forpligtelse

Vi har som en del af frasalget af Oil & Gas påtaget os en sekundær forpligtelse til retablering af offshore-anlæg. Vi anser betaling af forpligtelsen som værende meget usandsynlig. Forholdet er nærmere beskrevet i delårsrapporten for de første ni måneder af 2017.

Hovedelementerne fra frasalget 29. september 2017

Salgssum, mio. kr.	2017	↶
Vederlag	7.209	Tabellen viser elementerne i opgørelsen af salgssum fra salg af Oil & Gas.
Reduktion for udestående skyldig skat og kreditorer vedrørende anlægsaktiver pr. 30. juni 2017	(1.198)	
Regnskabsteknisk justering for reduktion af nettogæld fra 30. juni 2017 til 29. september 2017	(707)	
Arbejdskapitaljustering og renter	152	Overdragede likvide beholdninger ved salg af Oil & Gas udgjorde 1.524 mio. kr.
Salgssum for ophørende aktiviteter	5.456	
Transaktionsomkostninger	(78)	
Heraf tilgodehavende salgssum	(1.726)	
Kontant salgssum ved ophørende aktiviteter	3.652	
Nettogæld, påvirkning, mio. kr.	2017	↶
Kontant salgssum ved ophørende aktiviteter	(3.652)	Tabellen viser effekten af salget af Oil & Gas på vores rentebærende nettogæld.
Rentebærende tilgodehavende vederlag	(1.014)	
Transaktionsomkostninger	78	
Nettogæld	(4.588)	
Gevinst (tab) ved salg af ophørende aktiviteter, mio. kr.	2017	↶
Salgssum for ophørende aktiviteter	5.456	Tabellen viser elementerne i opgørelsen af regnskabsmæssig gevinst ved salg af Oil & Gas.
Solgte nettoaktiver	(1.276)	
Hensatte forpligtelser som følge af transaktionen	(1.228)	
Reserve for valutakursregulering og sikring af nettoinvestering	(695)	
Transaktionsomkostninger	(78)	
Gevinst (tab) ved salg af ophørende aktiviteter	2.179	
Nettoresultat fra ophørende aktivitet, mio. kr.	2017	↶
Resultat fra ophørende aktiviteter	4.662	Tabellen viser resultat fra ophørende aktiviteter inklusiv gevinst fra salg af Oil & Gas.
Gevinst (tab) ved salg af ophørende aktiviteter	2.179	
Nettoresultat fra ophørende aktiviteter	6.841	

	2017			2016		
	Business performance	Justeringer	IFRS	Business performance	Justeringer	IFRS
Resultat fra ophørende aktiviteter, mio. kr.						
Koncernekstern omsætning	4.178	(1.047)	3.131	5.912	(4.595)	1.317
Koncernintern omsætning	3.821	-	3.821	4.618	-	4.618
Nettoomsætning	7.999	(1.047)	6.952	10.530	(4.595)	5.935
Vareforbrug	(957)	-	(957)	(1.020)	-	(1.020)
Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger	(920)	-	(920)	(2.391)	-	(2.391)
Andre driftsindtægter og andre -omkostninger	252	-	252	(700)	-	(700)
Gevinst (tab) ved afhændelse af anlægsaktiver	62	-	62	88	-	88
Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	6.436	(1.047)	5.389	6.507	(4.595)	1.912
Afskrivninger	-	-	-	(2.175)	-	(2.175)
Nedskrivninger og tilbageførsler heraf	713	-	713	750	-	750
Driftsresultat (EBIT)	7.149	(1.047)	6.102	5.082	(4.595)	487
Resultat ved salg af virksomheder	-	-	-	151	-	151
Finansielle indtægter og finansielle omkostninger, netto	(393)	-	(393)	(814)	-	(814)
Resultat før skat	6.756	(1.047)	5.709	4.419	(4.595)	(176)
Skat af årets resultat	(2.267)	230	(2.037)	(3.367)	1.011	(2.356)
Resultat fra ophørende aktiviteter	4.489	(817)	3.672	1.052	(3.584)	(2.532)



Resultat fra ophørende aktiviteter er fra vores frasolgte olie- og gasforretning.

	2017			2016		
	Resultat før skat	Skat heraf	Skatteprocent	Resultat før skat	Skat heraf	Skatteprocent
Periodens skat, ophørende aktiviteter, mio. kr.						
Olie- og gasaktiviteter i Norge (kulbrinteindkomst)	2.308	(1.765)	76%	1.860	(1.489)	80%
Olie- og gasefterforskningsaktiviteter i Storbritannien og på Færøerne	530	6	(1)%	269	-	n.a.
Gevinst (tab) ved frasalgs og øvrig ikke-skattepligtig indtjening og ikke-fradragsberettigede omkostninger	-	210	n.a.	(17)	38	223%
Nedskrivninger og tilbageførsler deraf	713	-	n.a.	750	(1.575)	210%
Øvrige aktiviteter i Oil & Gas	3.205	(718)	22%	1.557	(341)	22%
I alt, business performance	6.756	(2.267)	34%	4.419	(3.367)	76%
I alt, IFRS	5.709	(2.037)	36%	(176)	(2.356)	(1.339)%



Nedskrivninger i Oil & Gas bestod af tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere år.

3.7 Minoritetsinteresser

Transaktioner med minoritetsinteresser, mio. kr.

	2017	2016
Transaktioner med minoritetsinteresser		
Betalt udbytte til minoritetsinteresser	(376)	(404)
Salg af kapitalandele til minoritetsinteresser	(108)	(100)
Øvrige kapitaltransaktioner med minoritetsinteresser	53	(23)
Transaktioner i alt, se pengestrømsopgørelse	(431)	(527)
Salg af kapitalandele til minoritetsinteresser		
Salgssum	8	19
Heraf ændring i tilgodehavender vedr. køb og salg af minoritetsinteresser	(116)	(119)
Kontant salgssum i alt	(108)	(100)

Anvendt regnskabspraksis

Vi behandler transaktioner med minoritetsinteresser som transaktioner med ejerkredsen.

Gevinst og tab ved salg af kapitalandele til minoritetsinteresser indregnes i egenkapitalen, når salget ikke resulterer i tab af kontrol.

Ved køb af minoritetsinteresser foretager vi ikke omvurdering af overtagne nettoaktiver. En eventuel forskel mellem regnskabsmæssig værdi og købs- eller salgssum indregnes i egenkapitalen.

mio. kr.

Totalindkomstopgørelse

Omsætning	466	430
EBITDA	276	233
Årets resultat	58	21
Totalindkomst i alt	(21)	(202)
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	29	10

Balance

Langfristede aktiver	2.638	2.637
Kortfristede aktiver	305	166
Langfristede forpligtelser	334	304
Kortfristede forpligtelser	73	63
Regnskabsmæssig værdi af minoritetsinteresser	1.265	1.215

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømme fra driftsaktivitet	245	225
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	30	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(256)	(227)
– heraf betalt udbytte til minoritetsinteresser	(113)	(113)

Dattervirksomheder med væsentlige minoritetsinteresser

	Minoritets-ejerandel	Hjemsted
Gunfleet Sands Holding Ltd.	49,9%	London, UK
Walney (UK) Offshore Windfarms Ltd.	49,9%	London, UK



A2SEA var en væsentlig minoritetsinteresse frem til salget af vores ejerandel 31. august 2017.

Gunfleet Sands Holding Ltd. -koncernen

	2017	2016
Totalindkomstopgørelse		
Omsætning	466	430
EBITDA	276	233
Årets resultat	58	21
Totalindkomst i alt	(21)	(202)
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	29	10
Balance		
Langfristede aktiver	2.638	2.637
Kortfristede aktiver	305	166
Langfristede forpligtelser	334	304
Kortfristede forpligtelser	73	63
Regnskabsmæssig værdi af minoritetsinteresser	1.265	1.215
Pengestrømsopgørelse		
Pengestrømme fra driftsaktivitet	245	225
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	30	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(256)	(227)
– heraf betalt udbytte til minoritetsinteresser	(113)	(113)

Walney (UK) Offshore Windfarms Ltd.

	2017	2016
Totalindkomstopgørelse		
Omsætning	1.087	1.126
EBITDA	545	569
Årets resultat	46	67
Totalindkomst i alt	(115)	(508)
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	23	21
Balance		
Langfristede aktiver	6.159	6.813
Kortfristede aktiver	225	231
Langfristede forpligtelser	776	700
Kortfristede forpligtelser	217	195
Regnskabsmæssig værdi af minoritetsinteresser	2.697	3.075
Pengestrømsopgørelse		
Pengestrømme fra driftsaktivitet	562	650
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(1)	(1)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(577)	(630)
– heraf betalt udbytte til minoritetsinteresser	(263)	(302)



I tabellen giver vi finansielle oplysninger for dattervirksomheder med væsentlige minoritetsinteresser. De angivne beløb er virksomheders/ koncerners samlede regnskabstal opgjort efter vores regnskabspraksis. Beløb er angivet før koncerninterne eliminerings.

4. Arbejdskapital

Varebeholdninger	106
Entreprisekontrakter	107
Tilgodehavender fra salg	108
Andre tilgodehavender	108
Andre gældsforpligtelser	109
Ændring i nettoarbejdskapital	109



4. Arbejdskapital

Arbejdskapital

Vores væsentligste arbejdskapitalposter er varebeholdninger, entreprisekontrakter, tilgodehavender fra salg, leverandørgæld samt andre gældsforpligtelser, herunder forudbetalinger fra varmekunder og tilslutningsafgifter fra elkunder.

Arbejdskapitalposterne varierer over året i takt med de sæsonmæssige udsving i vores produktion og salg. Vores entreprisekontrakter i Wind Power, som er opførelse af

havvindmølleparker for partnere samt opførelse af transmissionsanlæg i Storbritannien, varierer ligeledes over året og mellem årene. Dette skyldes, at betalingerne kommer i form af milepælsbetalinger fra partnere, og når transmissionsanlæggene frasælges efter opførelsen.

Leverandørgæld vedrørende anlægsinvesteringer er ikke medtaget i denne sektion, da den præsenteres som en del af pengestrømme fra investeringsaktivitet.

Arbejdskapital, mio. kr.

	2017	2016
Varebeholdninger	3.853	3.451
Entreprisekontrakter, netto	9.500	6.282
Tilgodehavender fra salg	9.170	7.286
Andre tilgodehavender	2.082	1.402
Leverandørgæld, eksklusiv anlægsleverandørgæld	(8.460)	(7.304)
Andre gældsforpligtelser	(11.200)	(12.121)
Nettoarbejdskapital eksklusiv anlægsleverandørgæld 31. december	4.945	(1.004)
Heraf igangværende arbejder og relateret leverandørgæld	7.526	3.944
Heraf øvrig arbejdskapital	(2.581)	(4.948)

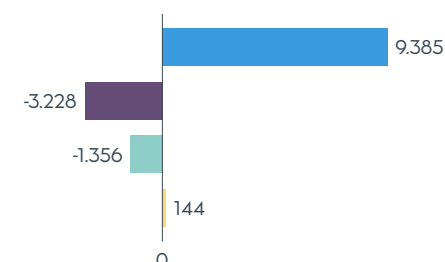


Vores nettoarbejdskapital er ændret væsentligt i forhold til 2016. Den primære årsag er udviklingen i entreprisekontrakter, netto og tilgodehavender fra salg.

Igangværende arbejder består af entreprisekontrakter og serviceaftaler ved opførelse af transmissionsanlæg og havvindmølleparker for partnere samt relateret leverandørgæld.

Arbejdskapital, mio. kr. 2017

- Wind Power
- Bioenergy & Thermal Power
- Distribution & Customer Solutions
- Øvrige



Wind Power har primært pengebindinger i entreprisekontrakter og tilgodehavender fra salg, mens Bioenergy & Thermal Power og Distribution & Customer Solutions har en negativ arbejdskapital som følge af forudbetalinger fra varme- og elkunder.

4,9 mia.

Vores nettoarbejdskapital, eksklusiv anlægsleverandørgæld i 2017 mod -1,0 mia. kr. i 2016.

5,9 mia.

Vi har bundet yderligere 5.949 mio. kr. i arbejdskapital i forhold til 2016, hvoraf 3.581 mio. kr. vedrørte igangværende arbejder og relateret leverandørgæld i Wind Power.

4.1 Varebeholdninger

Varebeholdninger, mio. kr.	2017	2016
Biomasse	258	244
Gas	1.526	1.286
Kul	396	395
Olie	124	111
Grønne certifikater	1.441	1.282
CO ₂ -kvoter	52	80
Andre beholdninger	56	53
Varebeholdninger i alt	3.853	3.451



Vi anvender biomasse, gas, kul og i begrænset omfang olie på vores kraftvarmeværker. Grønne certifikater er primært 'Renewables Obligation Certificates' (ROC'er), som udstedes til producenter, der producerer el ved hjælp af vedvarende energikilder under støtteordningen 'Renewable Obligations' i Storbritannien.

Anvendt regnskabspraksis

Vi opgør kostprisen for gas som et vægtet gennemsnit af den seneste måneds anskaffelsespriser, inklusive transportomkostninger.

Købte CO₂-kvoter på lager måler vi til markedsværdi.

Grønne certifikater, som vi oparbejder ved produktion af el gennem vedvarende energikilder, indregnes på lageret i takt med vores produktion. Vi måler grønne certifikater (oparbejdet og købt) til kostpris efter FIFO-princippet.

Øvrige varebeholdninger måler vi til kostpris efter FIFO-princippet eller nettorealisationsværdi.

Vi nedskriver vores varebeholdninger til nettorealisationsværdien, hvis nettorealisationsværdien er lavere end kostprisen.

Nettorealisationsværdien er det beløb (tilbage-diskonteret), som varebeholdningerne forventes at indbringe ved et normalt salg.



4.2 Entreprisekontrakter

Entreprisekontrakter, mio. kr.	2017	2016
Salgsværdi af reprisekontrakter	11.679	18.279
Acontofaktureringer	(2.179)	(11.997)
Entreprisekontrakter i alt	9.500	6.282
Entreprisekontrakter (aktiver)	10.817	6.453
Entreprisekontrakter (forpligtelser)	(1.317)	(171)
Entreprisekontrakter i alt	9.500	6.282



Tabellen viser salgsværdien fratrasket acontofaktureringer, og hvor reprisekontrakter er præsenteret i balancen under aktiver og passiver.

Entreprisekontrakter

Vi opfører havvindmølleparker i samarbejde med partnere, hvor hver part typisk ejer 50% af havvindmølleparken. Entreprisekontrakter er vores partners andel af havvindmølleparkerne og vores opførelse af transmissionsanlæg for Ofgem i Storbritannien. Kontrakterne er individuelt forhandlet med hensyn til design, konstruktion og teknologi.

Ved udgangen af 2017 indeholdt reprisekontrakter vores partners andel af havvindmølleparkerne Walney Extension og Borkum Riffgrund 2. Havvindmølleparkerne

er under opførelse, og vi forventer, at de står færdige i 2018. I reprisekontrakter indgik også opførelse af transmissionsanlæggene til havvindmølleparkerne Burbo Bank Extension, Race Bank, Walney Extension og Hornsea 1 i Storbritannien. De forventes færdige i 2018-2020.

I reprisekontrakter ved udgangen af 2016 indgik vores partners andel af havvindmølleparkerne Burbo Bank Extension, Code Wind 1 og 2. I reprisekontrakter indgik også opførelse af fire transmissionsanlæg i Storbritannien.

Anvendt regnskabspraksis

Entreprisekontrakterne indregnes i omsætningen, når udfaldet af kontrakten kan estimeres pålideligt.

Entreprisekontrakterne måles til salgsværdien af vores udførte arbejde på havvindmølleparkerne fratrasket acontofaktureringer. Vores opgørelse af salgsværdi er baseret på de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt og færdiggørelsesgraden på havvindmølleparken eller transmissionsanlægget på balancedagen.

Vi estimerer færdiggørelsesgraden på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde, normalt beregnet som forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til den pågældende entreprise.

Vi indregner et forventet tab på reprisekontrakten, når vi vurderer, at det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger vil overstige den samlede omsætning for den enkelte kontrakt.

Vi indregner reprisekontrakter under tilgodehavender, når salgsværdien af vores udførte arbejde overstiger de modtagne acontofaktureringer og forventede tab.

Entreprisekontrakter indregnes under forpligtelser, når de modtagne acontofaktureringer og forventet tab overstiger salgsværdien af vores udførte arbejde. Forudbetalinger fra vores investorer indregnes under forpligtelser.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Forudsætninger for opgørelse af den forventede salgsværdi og forventede omkostninger

Vi foretager et skøn, når vi opgør den forventede salgsværdi på de enkelte reprisekontrakter. Disse skøn er påvirket af vores vurdering af:

- færdiggørelsesgraden af de enkelte havvindmølleparker og transmissionsanlæg
- forventede samlede omkostninger til den enkelte entreprise
- værdien af incitamentsaftaler, hvor vi for eksempel kan få en bonus for at levere før tid og modsat betale kompensation, hvis vi leverer for sent
- påtagne garantiforpligtelser
- andel af samlede omkostninger vedrørende transmissionsanlæg, som vi forventer dækket ved overdragelsen mv.

Vores opgørelse af acontoavance og indregning af tilgodehavender er derfor forbundet med væsentlig usikkerhed. Vi vurderer, at vores skøn er det mest sandsynlige udfald af fremtidige begivenheder.

4.3 Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg, mio. kr.	2017	2016	 Tabellen viser en forfaldsoversigt over tilgodehavender fra salg.
Tilgodehavender fra salg, der ikke er forfaldne	8.644	6.661	
Tilgodehavender fra salg, forfalden mellem 1 og 30 dage	303	568	
Tilgodehavender fra salg, forfalden over 30 dage	305	171	
Tilgodehavender fra salg, nedskrivning	(82)	(114)	
Tilgodehavender fra salg i alt	9.170	7.286	

Tilgodehavender fra salg

Vores tilgodehavender fra salg vedrører primært privatkunder i Distribution & Customer Solutions, hvor de generelle betalingsbetingelser varierer for kundetype og produkttype ned til 10 dages betalingsfrist.

I 2017 har levering af serviceydelser i form af byggeledelse ved opførelsen af vores partners andel af Race Bank medført et tilgodehavende på 1.344 mio. kr.

Vi foretager kreditvurdering som beskrevet i note 7.5. På kunder med en generel kreditrisiko nedskrives mellem 0-1 % ved første indregning. Årets nedskrivninger på tilgodehavender udgjorde 6 mio. kr. (2016: 59 mio. kr.). Årets tab udgjorde 25 mio. kr. (2016: 43 mio. kr.).

Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender

Vi beholder vores tilgodehavender til udløb, hvorfor de måles til amortiseret kostpris.

Vi foretager nedskrivning på vores tilgodehavende fra første indregning i henhold til IFRS 9. Nedskrivningen opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavendet og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra tilgodehavendet. Som diskonteringsrate anvender vi den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller den enkelte portefølje.

Vi anvender den forsimplede tilgang for nedskrivning af tilgodehavender fra salg, der tillader at nedskrivningen beregnes som det fulde tab i hele tilgodehavendets løbetid.

4.4 Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender, mio. kr.	2017	2016	 Tabellen viser vores andre tilgodehavender fordelt på arbejdskapital, rentebærende nettogæld og øvrig investeret kapital.
Tilgodehavender fra salg af kapitalandele til minoritetsinteresser	648	544	
Tilgodehavender fra salg af aktiver og kapitalandele	2.680	202	
Tilgodehavende moms og afgifter	572	367	
Afgivne sikkerheder	775	400	
Periodeafgrænsningsposter	304	207	
Øvrige tilgodehavender	495	505	
Andre tilgodehavender i alt	5.474	2.225	
Heraf arbejdskapital	2.082	1.402	
Heraf øvrig investeret kapital	1.622	545	
Heraf rentebærende nettogæld	1.770	278	

Andre tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg af kapitalandele til minoritetsinteresser i 2017 og 2016 vedrørte primært salg af kapitalandele i havvindmølleparkerne Gunfleet Sands og Walney.

Tilgodehavender fra salg af aktiver og kapitalandele omfattede i 2017 primært tilgodehavender relateret til henholdsvis salg af vores Oil & Gas-forretning samt salg af 50% af vores ejerandele i havvindmølleparken Walney Extension.

Koncernens afgivne sikkerheder er tilgodehavender hos banker i forbindelse med handel på energibørser.

Den kortfristede del af andre tilgodehavender udgjorde 3.519 mio. kr. (2016: 1.710 mio. kr.).

Langfristede andre tilgodehavender består hovedsageligt af tilgodehavende fra salg af Oil & Gas-forretningen, hvor det er vurderet, at der ikke er væsentlig kreditrisiko forbundet hermed.

4.5 Andre gældsforpligtelser

Andre gældsforpligtelser, mio. kr.	2017	2016
Gæld til associerede og fælleskontrollerede virksomheder	-	136
Forudbetalt eksportmoms	1.500	1.749
CO ₂ -rettigheder	42	72
Skyldig moms og afgifter	1.312	1.460
Skyldige lønrelaterede poster	762	736
Periodiserede renter	882	629
Virtuelt gaslager	83	69
Forudbetalinger fra varmekunder	3.286	2.890
Tilslutningsafgifter til elnettet	1.893	1.775
Øvrige periodeafgrænsningsposter	1.114	1.320
Modtagne sikkerhedsstillelser	119	1.096
Øvrige gældsforpligtelser	1.089	967
Andre gældsforpligtelser i alt	12.082	12.899
Heraf arbejdskapital	11.200	12.121
Heraf øvrig investeret kapital	882	629
Heraf rentebærende nettogæld	-	149

Andre gældsforpligtelser

Den kortfristede del af andre gældsforpligtelser udgjorde i 2017 6.369 mio. kr. (2016: 6.277 mio. kr.).

Eksportmoms blev tilbagebetalt i januar 2018.



Tabellen viser vores andre gældsforpligtelser fordelt på arbejdskapital, rentebærende nettogæld og øvrig investeret kapital.

4.6 Ændringer i nettoarbejdskapital

Ændring i nettoarbejdskapital, mio. kr.	2017	2016
Ændring i varebeholdninger	(423)	32
Ændring i entreprisekontrakter	(3.318)	(3.232)
Ændring i tilgodehavender fra salg	(3.705)	616
Ændring i andre tilgodehavender	(563)	(322)
Ændring i leverandørgæld	1.188	874
Ændring i andre gældsforpligtelser	(1.083)	520
Ændring i nettoarbejdskapital i alt	(7.904)	(1.512)
Heraf ændring vedrørende igangværende arbejder og relateret leverandørgæld	(3.674)	(2.393)
Heraf ændring vedrørende øvrig arbejdskapital	(4.230)	881



Igangværende arbejder består af entreprisekontrakter og serviceaftaler ved opførelse af transmissionsanlæg og havvindmølleparker for partnere og relateret leverandørgæld.

Ændring i nettoarbejdskapital

Vores pengebindinger i igangværende arbejder og relateret leverandørgæld steg som følge af høj aktivitet i 2017 relateret til entreprisekontrakter ved opførelse af transmissionsanlæg i Wind Power. Herudover steg tilgodehavender fra salg af serviceydelser i form af byggeledelse ved opførelsen af havvindmølleparker Race Bank. Stigningen blev delvist modsvaret af modtagne betalinger i 2017 vedrørende entreprisekontrakter ved opførelse af havvindmølleparker for partnere.

Vores pengebindinger i øvrig arbejdskapital steg som følge af højere tilgodehavender fra salg på grund af høj elproduktion i Wind Power i slutningen af 2017, lavere forudbetalinger fra varmekunder i forbindelse med biomassekonverteringer i Bioenergy & Thermal Power samt højere pengebindinger i lagre (primært gas) ved udgangen af 2017.

5. Skat

Skattepolitik og skatteregimer	112
Skat af årets resultat	113
Betalte skatter	115
Udskudt skat	116



5. Skat

Skat af årets resultat

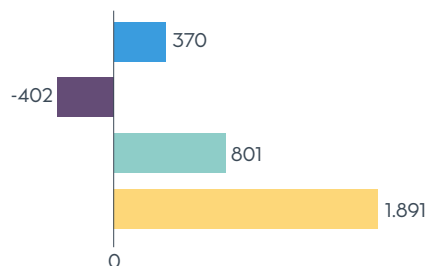
Den effektive skatteprocent udgjorde 12% for de fortsættende aktiviteter. Den effektive skatteprocent var særligt påvirket af skattefri avance ved frasalg af 50% af havvindmølleparkerne Walney Extension og Borkum Riffgrund 2, samt den resterende del af skattefri avance på Race Bank, som blev frasolgt i 2016.

Betalte skatter

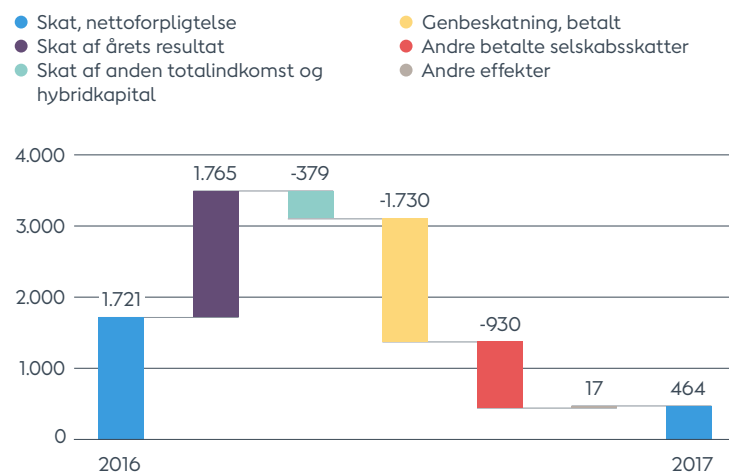
Vi har betalt 2.660 mio. kr. i 2017, hvoraf 689 mio. kr. vedrører restskat for 2016. Den betalte skat afspejler vores aktiviteter, samt at vi forventer at udtræde af international sambeskatning. Vi forventer at have en restskat for 2017 på 570 mio. kr., da vores indtjening i den sidste del af året var bedre end forventet.

Betalt selskabsskat pr. segment, mio. kr. 2017

- Wind Power
- Bioenergy & Thermal Power
- Distribution & Customer Solutions
- Ørsted A/S og andre aktiviteter



Udviklingen i aktuelle og udskudte skatteaktiver og -forpligtelser (skat, netto) mio. kr. 2017



2,7 mia.

Koncernens betalte selskabsskat i 2017 udgjorde 2.660 mio. kr. mod 3.182 mio. kr. i 2016.

2,7 mia.

Aktuel skat i 2017 udgjorde 2.698 mio. kr. mod 3.541 mio. kr. i 2016.

	Business performance		
2017, mio. kr.	Resultat før skat	Skat heraf	Skat heraf i procent
Gevinst(tab) ved frasalg	10.965	(714)	7%
Resten af koncernen	4.079	(1.051)	26%
Årets effektive skat	15.044	(1.765)	12%



Skat af gevinst(tab) ved frasalg vedrørte skattepligtige avancer. Se mere i note 2.5. Skatteprocenten for 'Resten af koncernen' er højere end det vægtede gennemsnit af skatteprocenter i de lande hvor vi genererer indkomst. Forskellen forklares ved reguleringer vedrørende tidligere år samt ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke skattepligtige indtægter.

5.1 Skattepolitik og skatteregimer

Vores skattepolitik

Vi anerkender, at skat spiller en afgørende rolle for samfundet. Det er vores opfattelse, at en ansvarlig tilgang til skat er afgørende for den langsigtede bæredygtighed for vores forretning i de lande, hvor vi har aktiviteter.

Vi er underlagt en række forskellige regelsæt om direkte og indirekte skatter samt skatter opkrævet på vegne af staten. Herudover er der mange transaktioner mellem segmenterne på tværs af nationale grænser og mellem forskellige skattesystemer. Komplexiteten kræver, at vi har fokus på forvaltning af vores skatteforhold.

Læs mere om vores skattepolitik på <https://orsted.com/taxpolicy>

Vi følger skattereglerne

Vi vurderer løbende interne processer og kontroller for at sikre, at vi overholder de lokale og internationale skatteregler.

Vi anvender kun strukturer, som har forretningsmæssig substans og opfylder hensigten med den relevante lokale eller internationale skattelovgivning.

Vi benytter de incitament og skattelettelser, der gælder, hvor vi har kommercielle aktiviteter, og hvor dette er lovgivers hensigt.

For proaktivt at håndtere eventuelle usikkerheder om fortolkning af skatteregler har vi en

åben dialog med de nationale skattemyndigheder i Danmark og i udlandet.

De lande, hvor vi ved udgangen af 2017 har de største aktiviteter, er Danmark, Storbritannien og Tyskland.

International sambeskatning

Vi valgte i 2005 dansk international sambeskatning. Under international sambeskatning indgår dattervirksomheder i sambeskatningen fra det tidspunkt, de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, de udgår fra konsolideringen. Den internationale sambeskatning betyder, at udenlandske overskud beskattes i Danmark, og at skattemæssige afskrivninger og udgifter fra udlandet kan fratrækkes i den danske opgørelse af skattepligtig indkomst.

Reglerne om dansk international sambeskatning medfører udelukkende en tidsmæssig forskydning af skattebetalingerne i Danmark. Det medfører således øgede danske skattebetalinger på et senere tidspunkt, som modsvarer de skattebesparelser, vi har haft i tidligere år.

Vi har løbende vurderet, hvornår det vil være mest optimalt at træde ud af den internationale sambeskatning og forventer på nuværende tidspunkt, at det vil ske for indkomståret 2017, hvilket er afspejlet i årsrapporten. Når vi i 2018 udarbejder selvangivelsen for 2017, træffer vi den endelige beslutning.

Genbeskatningsforpligtelsen er derfor overført til betalbar skat i 2017.

I 2016 var den udskudte skattebetaling indregnet som en genbeskatningsforpligtelse og udgjorde 1.730 mio. kr. Se note 5.4.

Lokale skatter

Skattemæssigt var vi i Danmark i 2017 påvirket af færdiggjorte entreprisekontrakter i forbindelse med opførelse af havvindmølleparker.

Vi har foretaget væsentlige investeringer i havvindmølleparker i Storbritannien og Tyskland, og der er således opbygget store skatteaktiver i de seneste år. Vi har derfor ikke været skattebetalende i Storbritannien og Tyskland. Det ændres fremadrettet, i takt med at parkerne bliver idriftsat og får positivt resultat.

Vi forventer at begynde med at betale skat i Storbritannien i 2018. I Tyskland forventes det i 2019.



5.2 Skat af årets resultat

	2017				2016			
	Business performance		IFRS		Business performance		IFRS	
	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct.
Effektiv skatteprocent, mio. kr./pct.								
Skat af årets resultat kan forklares således:								
Beregnet 22% skat af resultat før skat (2016: 22%)	(3.310)	22	(3.323)	22	(3.157)	22	(2.681)	22
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 22% (2016: 22%)	86	-	86	-	229	(2)	229	(2)
Skatteeffekt af:								
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger, netto	1.323	(9)	1.323	(9)	709	(5)	709	(6)
Ikke-indregnede skatteaktiver og aktivering af tidligere ikke-aktiverede skatteaktiver	(184)	1	(184)	1	(28)	-	(28)	-
Resultatandele i associerede og fælleskontrollerede virksomheder	(12)	-	(12)	-	4	-	4	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	332	(2)	332	(2)	11	-	11	-
Effekt af ændring af skatteprocent	-	-	-	-	41	-	41	-
Årets effektive skat	(1.765)	12	(1.778)	12	(2.191)	15	(1.715)	14

Selskabsskat

Skat af business performance-resultatet udgjorde 1.765 mio. kr. i 2017 mod 2.191 mio. kr. i 2016. Den effektive skatteprocent udgjorde 12% i 2017 mod 15% i 2016.

Den effektive skatteprocent i 2017 var særligt påvirket af skattefri avance ved salg af 50% af vores havvindmølleparker Walney Extension og Borkum Riffgrund 2. Derudover

var vores effektive skatteprocent påvirket af den resterende del af skattefri avance på Race Bank, som blev frasolgt i 2017 samt reguleringer til tidligere år.

Den effektive skatteprocent i 2016 var særligt påvirket af skattefri avance ved salg af Gas Distribution og 50% af havvindmølleparkerne Burbo Bank Extension og Race Bank.

Anvendt regnskabspraksis

Årets skat består af aktuel skat, forskydning i udskudt skat og regulering vedrørende tidligere år. Vi indregner skat vedrørende årets resultat i resultat-opgørelsen. Skat vedrørende andre poster indregnes i anden totalindkomst.

Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder skyldtes forskellen i skattesatser mellem Danmark og primært Storbritannien og Tyskland.

Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger vedrører primært skattefri avance ved frasalg. Se mere i note 2.5.

	2017		2016	
	Business performance	IFRS	Business performance	IFRS
Selskabsskat, mio. kr.				
Skat af årets resultat	(1.765)	(1.778)	(2.191)	(1.715)
Skat af anden totalindkomst	238	251	345	(131)
Skat af hybridkapitalen	141	141	141	141
Årets skat i alt	(1.386)	(1.386)	(1.705)	(1.705)
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel skat	(2.698)	(2.698)	(3.541)	(3.541)
Udskudt skat	586	573	1.385	1.861
Skat vedrørende aktiver bestemt for salg	15	15	(87)	(87)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	332	332	52	52
Skat af årets resultat	(1.765)	(1.778)	(2.191)	(1.715)
Skat af anden totalindkomst fremkommer således:				
Aktuel skat	255	255	(138)	(138)
Udskudt skat	(17)	(4)	483	7
Skat af anden totalindkomst	238	251	345	(131)



Årets selskabsskat er opgjort på baggrund af resultatet før skat fra fortsættende aktiviteter.

Skat af årets resultat og af anden totalindkomst

I 2017 udgjorde skat af årets IFRS-resultat 1.778 mio. kr. Det beløb bestod af en aktuel skat på 2.698 mio. kr., en forskydning i udskudt skat på 573 mio. kr., skat vedrørende aktiver bestemt for salg på 15 mio. kr. og en regulering af skat vedrørende tidligere år på 332 mio. kr.

I 2016 udgjorde skat af årets IFRS-resultat 1.715 mio. kr., bestående af en aktuel skat på 3.541 mio. kr., en forskydning i udskudt skat på 1.861 mio. kr., skat vedrørende aktiver bestemt for salg på 87 mio. kr. samt en regulering af skat vedrørende tidligere år på 52 mio. kr.



5.3 Betalte skatter



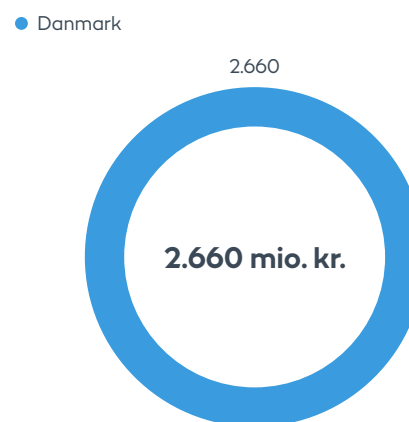
Vi har i 2017 betalt 2.660 mio. kr. i skat. Den betalte skat knyttede sig primært til almindelig drift og genbeskatning ved forventet udtræden af dansk international sambeskatning.

Vi betalte størstedelen af vores danske skat i november. Den betalte selskabsskat for året var derfor baseret på estimater og foreløbige skattepositioner. Da vores indtjening i den sidste del af året var højere end forventet, forventer vi at have en restskat på 570 mio. kr.

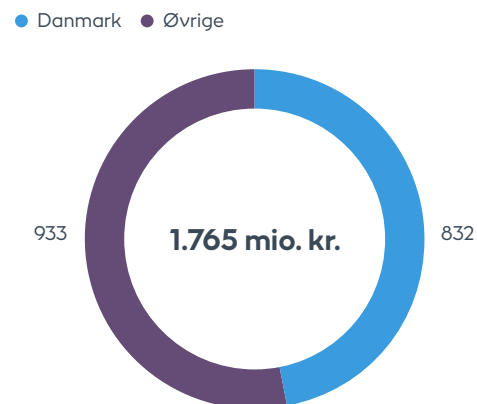
vedrørende 2017. Den er indregnet som skyldig skat i balancen.

Skattebetalingen inkluderede restskat vedrørende 2016 på i alt 689 mio. kr. for de fortsættende aktiviteter. 236 mio. kr. vedrører anvendelse af underskud i koncernens danske selskaber i olie- og gasforretningen vedrørende den periode, de var en del af sambeskatningen.

Årets betalte skatter, 2017, mio. kr.

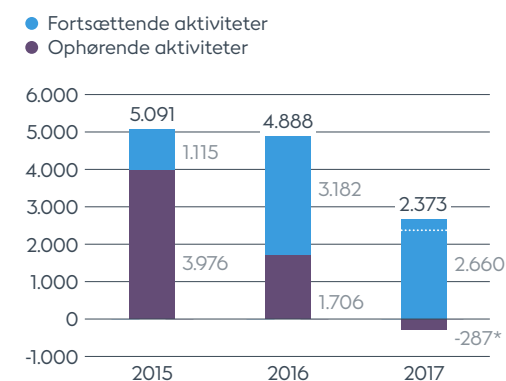


Skat af årets resultat, 2017, mio. kr.

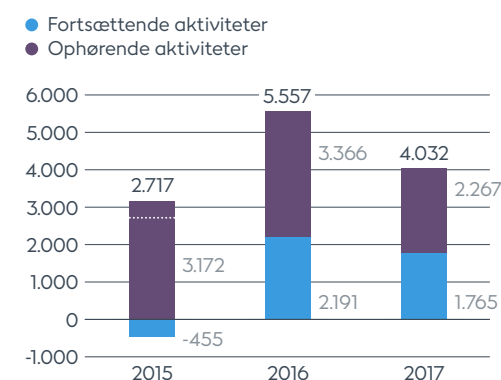


Figurerne viser udelukkende vores fortsættende aktiviteter.

Betalte skatter, mio. kr.



Skat af årets resultat, mio. kr.



Figurerne viser sammenhæng mellem den regnskabsmæssige skat af årets resultat og årets betalte skatter.

* Vedrørte intern afregning mellem vores fortsættende og ophørende aktiviteter.

5.4 Udskudt skat

Udvikling i udskudt skat

Den udskudte skat for de fortsættende aktiviteter er i 2017 reduceret, fordi udskudte skatteforpligtelser er blevet betalbar. Det omfatter forskydning i beskatning af acontoavancer på igangværende arbejder, forskydning i beskatning af finansielle instrumenter, genbeskatning som følge af forventet udtræden af den internationale sambeskatning og regulering til tidligere år.

Regulering vedrørende tidligere år omfattede primært korrektioner til igangværende arbejder og indregning af skatteaktiver i Tyskland vedrørende vores havvindmølleparker.

De væsentligste forskydninger i 2016 vedrørte beskatning af acontoavancer, som påvirkede udskudt skat på materielle anlægsaktiver, og en reduktion i genbeskatningssaldoen

vedrørende salget af 50% af de to britiske havvindmølleparker Burbo Bank Extension og Race Bank.

Udskudt skat pr. segment

Udskudt skat (forpligtelser) i vores segmenter vedrørte primært følgende forhold:

- Wind Power: indregnede acontoavancer og materielle anlægsaktiver, hvor vi har afskrevet mere skattemæssigt end regnskabsmæssigt
- Bioenergy & Thermal Power: materielle anlægsaktiver, hvor vi har foretaget nedskrivninger i tidligere år
- Distribution & Customer Solutions: finansielle instrumenter.

Andre aktiviteter/elimineringer omfattede koncerninterne elimineringer foretaget i sambeskatningen på tværs af segmenter.

	 Wind Power	 Bioenergy & Thermal Power	 Distribution & Customer Solutions	Andre aktiviteter/ elimineringer	Udskudt skat pr. 31. december
Udskudt skat 2017, mio. kr.					
Udskudt skat, aktiver	1.407	444	972	42	2.865
Udskudt skat, passiver	1.227	352	617	(68)	2.128
Ikke-indregnede skatteaktiver	123	-	61	-	184

Udskudt skat 2016, mio. kr.

Udskudt skat, aktiver	548	420	25	(905)	88
Udskudt skat, passiver	1.065	231	584	305	2.185
Ikke-indregnede skatteaktiver	209	11	308	-	528

Anvendt regnskabspraksis

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem den regnskabsmæssige og skattemæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende:

- køb af fælleskontrollerede aktiviteter, herunder licensandele
- andre poster, hvor forskelle opstår på købstidspunktet uden at påvirke hverken årets resultat eller den skattepligtig indkomst. Det gælder dog ikke dem, der opstår i forbindelse med virksomhedsovertagelser.

Udskudt skat måles ud fra, hvordan vi planlægger at anvende aktiverne og afvikle forpligtelserne. Vi modregner skatteaktiver og forpligtelser, når det er muligt at rumme skatteaktivet i skatteforpligtelser i det år, hvor det udskudte skatteaktiv forventes udnyttet.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt. Udligning kan ske ved brug af fremtidig indtjening eller ved

modregning i udskudt skat. Dette sker inden for en sambeskatning. Vi foretager elimineringer af koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles ud fra de skatteregler og satser, der gælder, når den udskudte skat bliver udløst til aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i årets resultat.

Forpligtelser vedrørende usikre skattepositioner måles således:

- den mest sandsynlige udfalds-metode anvendes i tilfælde, hvor der kun er to mulige udfald
- den vægtede gennemsnitsmetode anvendes i tilfælde med mere end to mulige udfald.

Forpligtelsen indregnes under henholdsvis skyldig selskabsskat og udskudt skat, afhængig af hvordan realisering af skattepositionen kommer til at påvirke regnskabet.



Tabellen viser afstemningen af den udskudte skat til balancen fordelt på segmenter.

Udvikling i udskudte skatteaktiver og -forpligtelser 2017, mio. kr.	Balance 1. januar	Overført til aktiver og forpligtelser bestemt for salg	Valutakurs-regulering	Tilgang enkeltaktiver og aktiviteter, netto	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden totalindkomst	Regulering vedrørende tidligere år mv.	Balance 31. december
Immaterielle aktiver	109	-	-	-	(48)	-	-	61
Materielle aktiver	2.395	2	(94)	57	1.450	(4)	(1.788)	2.018
Andre langfristede aktiver	(1)	-	-	(1)	174	-	(32)	140
Kortfristede aktiver	(6)	37	-	-	(36)	-	(6)	(11)
Retableringsforpligtelser	(626)	-	(6)	-	(169)	-	4	(797)
Andre langfristede forpligtelser	(950)	-	(1)	-	(242)	-	87	(1.106)
Kortfristede forpligtelser	644	-	-	-	(50)	-	(942)	(348)
Genbeskatning	1.730	-	-	-	(1.730)	-	-	-
Skattemæssige underskud	(1.198)	-	61	329	78	-	36	(694)
Udskudt skat	2.097	39	(40)	385	(573)	(4)	(2.641)	(737)
Heraf indregnet i balancen under aktiver	88							2.865
Heraf indregnet i balancen under passiver	2.185							2.128



Beløb overført til aktiver og forpligtelser bestemt for salg i 2017 vedrørte Oil Pipe.

I 2016 var aktiviteterne i olie- og gasforretningen overført til aktiver og forpligtelser bestemt for salg.

Regulering vedrørende tidligere år er primært en forskydning mellem udskudt skat og skyldig skat.

Udvikling i udskudte skatteaktiver og -forpligtelser 2016, mio. kr.

Immaterielle aktiver	151	-	-	5	(46)	-	(1)	109
Materielle aktiver	4.807	(1.292)	(141)	57	(1.194)	4	154	2.395
Andre langfristede aktiver	(40)	-	22	17	-	-	-	(1)
Kortfristede aktiver	19	(36)	3	-	2	5	1	(6)
Retableringsforpligtelser	(3.957)	3.292	(121)	-	147	-	13	(626)
Andre langfristede forpligtelser	(1.163)	-	(6)	-	222	-	(3)	(950)
Kortfristede forpligtelser	1.362	-	-	-	(771)	(4)	57	644
Genbeskatning	2.903	-	-	-	(1.175)	-	2	1.730
Skattemæssige underskud	(2.710)	165	133	-	954	2	258	(1.198)
Udskudt skat	1.372	2.129	(110)	79	(1.861)	7	481	2.097
Heraf indregnet i balancen under aktiver	274							88
Heraf indregnet i balancen under passiver	1.646							2.185

6. Kapitalstruktur

Rentebærende gæld	120
Egenkapital	122
Hybridkapital	124
Likviditetsberedskab	125
Finansielle poster	127
Funds from operations (FFO)/justeret rentebærende nettogæld	128



6. Kapitalstruktur

Vi har i løbet af året udstedt nye seniorobligationer på EUR 750 mio. svarende til 5.584 mio. kr. Vi har samtidig førtidsindfriet obligationer med en hovedstol på 1.480 mio. kr.

Ligeledes har vi i 2017 udstedt en ny hybridobligation på EUR 500 mio., svarende til 3.723 mio. kr. Derudover blev det besluttet at indfri hybridobligationen udstedt i 2013 med en hovedstol på EUR 500 mio. ved først mulige indfrielse i 2018.

Kapitalstruktur

For at sikre finansiell styrke til at agere på de internationale energi- og kapitalmarkeder og optage finansiering på attraktive vilkår

har vi fastsat mål for vores kreditværdighed og kapitalstruktur. De overordnede mål for kapitalstrukturen er en kreditvurdering på Baa1/BBB+ og FFO/justeret nettogæld på omkring 30%.

Finansieringspolitik

Vores finansieringspolitik har til formål at sikre de bedst mulige lånevilkår og samtidig minimere finansieringsomkostninger, likviditets- og refinansieringsrisici.

Låneaktiviteterne er spredt på forskellige finansieringskilder og løbetider. Herudover har vi et solidt likviditetsberedskab.

Vores låneaktivitet er samlet i moderselskabet, hvor likviditeten er tilgængelig for koncernens selskaber via en intern bank.

Likviditetsstyring

Vi har valgt at have et robust likviditetsberedskab for at begrænse følsomheden over for uro på finansieringsmarkederne.

Likviditetsberedskabet består af bankindestående og værdipapirer samt uopsigelige kreditfaciliteter fra en gruppe solide nordiske og internationale banker. Likviditetsberedskabet udgjorde 39.158 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 31.511 mio. kr.).

50,3%

Funds from operations (FFO) i forhold til justeret rentebærende nettogæld udgjorde 50,3% pr. 31. december 2017 mod 64,2% pr. 31. december 2016.

-1,5 mia.

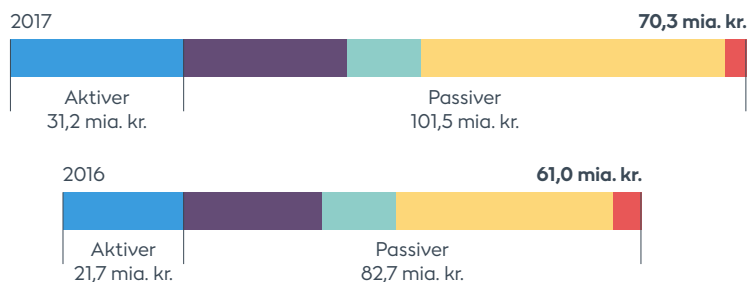
Vores rentebærende nettogæld udgjorde -1.517 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod 3.461 mio. kr. pr. 31. december 2016.

39,2 mia.

Vores likviditetsreserve udgjorde 39.158 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod 31.511 mio. kr. pr. 31. december 2016.

Egenkapital og rentebærende nettogæld, mia. kr.

- Rentebærende aktiver
- Rentebærende gæld
- Hybridkapital
- Egenkapital tilhørende aktionærer i Ørsted A/S
- Minoritetsinteresser



6.1 Rentebærende gæld

Rentebærende gæld og rentebærende aktiver, mio. kr.

	2017	2016
Rentebærende gæld består af følgende:		
Bankgæld	2.069	4.064
Obligationsgæld	27.567	20.119
Obligations- og bankgæld i alt	29.636	24.183
Forpligtelser bestemt for salg	-	803
Øvrige rentebærende gældsforpligtelser	-	150
Rentebærende gæld i alt	29.636	25.136
Rentebærende aktiver består af følgende:		
Værdipapirer	25.280	16.533
Likvide beholdninger	4.203	2.931
Tilgodehavender hos associerede og fælleskontrollerede virksomheder	48	674
Andre tilgodehavender	647	544
Tilgodehavender i forbindelse med frasalg	975	-
Aktiver bestemt for salg	-	993
Rentebærende aktiver i alt	31.153	21.675
Rentebærende nettogæld i alt	(1.517)	3.461



Tabellen viser vores rentebærende nettogæld fordelt på rentebærende gæld og rentebærende aktiver.

Ændringer i obligations- og bankgæld, mio. kr.

	2017	2016
Obligations- og bankgæld 1. januar	24.183	36.401
Afdrag på lån i henhold til pengestrømsopgørelsen	(4.069)	(11.097)
Provenu ved optagelse af lån i henhold til pengestrømsopgørelsen	5.468	-
Omklassifikation til obligations- og bankgæld	4.192	-
Kurstab ved førtidsindfrielse af lån	230	653
Valutakursregulering og amortisering	(368)	(1.774)
Obligations- og bankgæld 31. december	29.636	24.183

Rentebærende nettogæld

Rentebærende nettogæld var -1.517 mio. kr., ved udgangen af 2017, hvilket er et fald på 4.978 mio. kr. i forhold til 2016. Faldet er forklaret ved en stigning i rentebærende aktiver på 9.478 mio. kr. som delvist modsvares af en stigning i den rentebærende gæld på 4.500 mio. kr.

I november 2017 udstedte vi en ny obligation på EUR 750 mio. svarende til 5.584 mio. kr. Vi førtidsindfrie også obligationer med en hovedstol på 1.480 mio. kr. Samtidigt blev det besluttet at indfri hybridobligationen udstedt i 2013 med en hovedstol på EUR 500 mio. ved først mulige indfrielse i 2018.

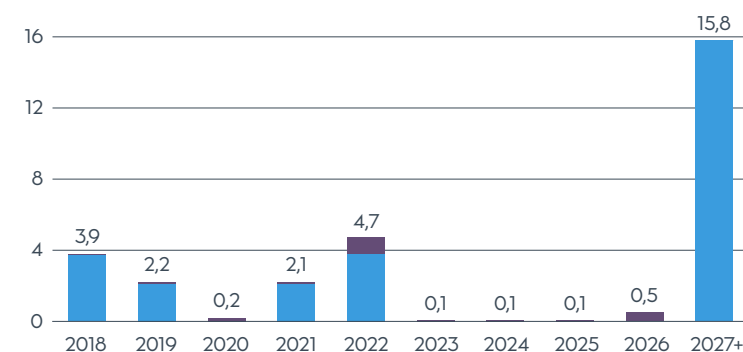
Som en konsekvens heraf, har vi omklassificeret hybridobligationen fra egenkapital til rentebærende gældsforpligtelser med en regnskabsmæssig værdi på 3.810 mio. kr. pr. 31. december 2017.

Markedsværdi af obligations- og bankgæld

Markedsværdien af vores obligations- og bankgæld udgjorde pr. 31. december 2017 henholdsvis 32.959 mio. kr. og 2.108 mio. kr. (2016: henholdsvis 26.010 mio. kr. og 4.110 mio. kr.). Markedsværdien af vores obligations- og bankgæld overstiger den regnskabsmæssige værdi som følge af, at renteniveauet er faldet siden optagelse af gælden.

Forfaldsprofil, mia. kr.

● Obligationsgæld ● Bankgæld



Tabellen viser udviklingen i obligations- og bankgæld.



I grafen ses vores forfaldsprofil for vores banklån og obligationsgæld.

Lånevilkår

Vi har pr. 31. december 2017 låneforpligtelser på i alt 2.069 mio. kr. (2016: 4.064 mio. kr.), primært over for den Europæiske Investeringsbank og den Nordiske Investeringsbank. Lånene indgår i balancen under bankgæld. Disse multilaterale finansielle institutioner tilbyder blandt andet lån til medfinansiering af infrastruktur- og energiprojekter på favorable vilkår og med løbetider, der overstiger dem, der normalt kan opnås på det kommercielle bankmarked. I forbindelse med disse lån kan koncernen blive mødt med krav om tilbagebetaling eller sikkerhedsstillelse, hvis den danske stat besidder mindre end 50% af aktiekapitalen eller stemmeretten i Ørsted A/S (kontrolskifte), eller tilbagebetaling, hvis Moody's eller Standard & Poor's nedjusterer vores rating til henholdsvis Baa3 eller BBB- eller derunder.

Vi har endvidere pr. 31. december 2017 uopsigelige kreditfaciliteter på 10.424 mio. kr. (2016: 13.000 mio. kr.) hos en række skandinaviske og internationale banker. I forbindelse

med disse kreditfaciliteter kan vi blive mødt med krav om annullering og tilbagebetaling af eventuelt udnyttet del, hvis andre aktører end en gruppe bestående af den danske stat og danske eldistributionsselskaber erhverver mere end 50% af aktiekapitalen eller stemmeretten i Ørsted A/S, eller hvis den danske stat ophører med at besidde mindst 20% ejerskab. Der er herudover ikke knyttet særlige krav eller betingelser til vores finansieringsaftaler.

Renterisiko

Vores renterisici knytter sig til rentebærende gældsforpligtelser, rentebærende aktiver og finansielle prissikringer. Vi styrer renterisikoen med udgangspunkt i sammensætningen af aktiver og variabiliteten af de pengestrømme, som disse genererer. Aktiver med faste renteauafhængige pengestrømme i en længere periode søges finansieret med en fast rente i en længere periode. Omvendt søges aktiver med mere svingende renteafhængige pengestrømme finansieret med en større andel af variabel rente.

Vi har fastlåst renten på hovedparten af vores gæld ved at optage gæld med fast rente. Ved udgangen af 2017 var 95% (2016: 89%) af koncernens gæld fastforrentet. Herudover er der indgået terminskontrakter til sikring af valutarisikoen forbundet med rentebetalinger på GBP-lån de kommende fem år til en gennemsnitlig kurs på 9,3. Se note 7.2 for yderligere oplysninger.

Låneporteføljen havde pr. 31. december 2017 en gennemsnitlig tid til udløb på 9,8 år (2016: 8,5 år). Rentebærende aktiver består i overvejende grad af korte obligationer med begrænset risiko.

Anvendt regnskabspraxis

Obligationsgæld, bankgæld og andre gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelsen til markedsværdi (typisk modtaget provenu) med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles forpligtelsen til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem kostprisen (provenuet) og den nominelle værdi indregnes i årets resultat som en renteomkostning over låneperioden efter den effektive rentes metode.

Finansielle forpligtelser klassificeres som kortfristede, medmindre koncernen har en ubetinget ret til at udskyde afregningen af forpligtelsen mindst et år efter balancedagen.

Markedsværdien af udstedte obligationer er opgjort som markedsværdien på børsen pr. 31. december (Niveau 1 – noterede priser).

Markedsværdien af kreditinstitutter er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved at benytte koncernens aktuelle lånerente som diskonteringsrate (Niveau 2 – observerbare input).

Obligationsudstedelser pr. 31. december 2017

Valuta	Udestående beløb (mio.)	Kupon (%)	Udstedelses-tidspunkt	Forfaldstidspunkt	Noteret i
Seniorobligationer					
EUR	280	6,500	6. maj 2009	7. maj 2019	London
EUR	272	4,875	16. dec. 2009	16. dec. 2021	London
EUR	517	2,625	19. sep. 2012	19. sep. 2022	London
EUR	750	1,500	24. nov. 2017	26. nov. 2029	London
GBP	750	4,875	12. jan. 2012	12. jan. 2032	London
GBP	500	5,750	9. apr. 2010	9. apr. 2040	London



Udover seniorobligationer har vi også udstedt en række hybridobligationer, se note 6.3.

6.2 Egenkapital

Indtjening pr. aktie, mio. kr.	2017		2016	
	Business performance	IFRS	Business performance	IFRS
Årets resultat fra fortsættende aktiviteter	13.279	13.321	12.161	10.467
Rente og omkostninger efter skat, hybridkapitalejerne i Ørsted A/S	(716)	(716)	(499)	(499)
Minoritetsinteresser	10	10	111	111
Ørsteds andel af årets resultat fra fortsættende aktiviteter	12.573	12.615	11.773	10.079
Årets resultat fra ophørende aktiviteter	6.920	6.104	1.052	(2.532)
Ørsteds andel af årets resultat fra ophørende aktiviteter	6.920	6.104	1.052	(2.532)
(antal tusinde)				
Gennemsnitligt antal udestående aktier	420.155	420.155	419.010	419.010
Udvandingseffekt af aktieprogram	271	271	1.296	1.296
Udvandet gennemsnitligt antal udestående aktier	420.426	420.426	420.306	420.306
(kr.)				
Resultat pr. aktie				
Fra fortsættende aktiviteter	29,9	30,0	28,1	24,1
Fra ophørende aktiviteter	16,5	14,5	2,5	(6,0)
Resultat pr. aktie i alt	46,4	44,5	30,6	18,1

Udvikling i aktiekapital, mio. kr.

	2017	2016
Aktiekapital 1. januar	4.204	4.177
Kapitalforhøjelse	-	27
Aktiekapital 31. december	4.204	4.204

Aktiekapital

Ørsteds aktiekapital udgør 4.203.810.800 kr. fordelt på aktier à 10 kr. (2016: 4.204 mio. kr.). Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder eller stemmeretsbegrænsninger. Aktierne er fuldt indbetalte.

Egne aktier

Til sikring af vores aktieprogram har vi erhvervet en beholdning af egne aktier på 225.904 stk. pr. 31. december 2017 (2016: 225.904 stk.), svarende til 0,1% af aktiekapitalen.



Tabellen viser indtjening pr. aktie fordelt på henholdsvis fortsættende og ophørende aktiviteter. Udvandet resultat pr. aktie svarer til resultat pr. aktie, da udvandingseffekten af aktieprogrammet udgør under 0,1% af aktiekapitalen (2016: 0,3% af aktiekapitalen)



Tabellen viser en ændring i aktiekapitalen, som skyldes udstedelse af fondsaktier i forbindelse med udløb af 2014 aktieprogrammet.

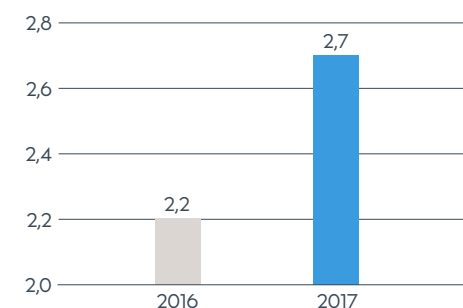
Udbytte

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales 3.783 mio. kr. (2016: 2.522 mio.kr.) i udbytte for regnskabsåret, svarende til 9 kr. pr. aktie (2016: 6 kr. pr. aktie). Det foreslåede udbytte svarer til en dividend yield på 2,7% (2016: 2,2%) beregnet med udgangspunkt i lukkekursen for en Ørsted-aktie på sidste handelsdag i året.

Ejerkreds i Ørsted

Den danske stat er hovedaktionær med en ejerandel på 50,1%. Herudover har SEAS-NVE og The Capital Group også en betydelig ejerandel. Se også moderselskabsregnskabet note 16.

Dividend yield, %



Grafen viser størrelsen på det foreslåede udbytte i forhold til lukkekursen for en Ørsted-aktie på sidste handelsdag i året.

	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner		Reserve for sikringsomkostninger		Reserve for overkursfond ved emission	Reserver i alt
		Sikring af nettoinvesteringer	Sikring af pengestrømme, frasalg	Sikring af pengestrømme, renter	Basis spread	Tidsværdi af optioner	
Reserver 2017, mio. kr.							
Reserver 1. januar 2017	(1.546)	10	973	(498)	-	-	20.218
Overført til overført resultat	-	-	-	-	-	-	(21.279)
Overgang til IFRS 9 pr. 1. januar	-	(22)	(35)	-	57	-	-
Valutakursreguleringer	(1.354)	-	-	-	-	-	(1.354)
Værdiregulering af sikringer	-	625	984	(190)	12	(76)	1.355
Værdiregulering overført til:							
Omsætning	-	-	(283)	-	-	-	(283)
Andre driftsindtægter	325	(128)	(1.113)	-	-	-	(916)
Resultat fra ophørende aktivitet	562	133	(444)	-	-	-	251
Finansielle poster	-	(42)	8	229	(14)	48	229
Skat:							
Skat af sikring og valutareguleringer	188	(126)	195	(8)	-	6	255
Årets bevægelse i totalindkomst	(279)	440	(688)	31	55	(22)	(463)
Reserver 31. december i alt	(1.825)	450	285	(467)	55	(22)	(1.524)
Reserver 2016, mio. kr.							
Reserver 1. januar 2016	2.274	(2.361)	(48)	(289)	n.a.	n.a.	20.855
Valutakursreguleringer	(4.583)	-	-	-	n.a.	n.a.	(4.583)
Værdiregulering af sikringer	-	3.040	2.005	(510)	n.a.	n.a.	4.535
Værdiregulering overført til:							
Omsætning	-	-	(415)	-	n.a.	n.a.	(415)
Andre driftsindtægter	-	-	(271)	-	n.a.	n.a.	(271)
Finansielle poster	-	-	-	232	n.a.	n.a.	232
Skat:							
Skat af sikring og valutareguleringer	763	(669)	(298)	69	n.a.	n.a.	(135)
Årets bevægelser i totalindkomst	(3.820)	2.371	1.021	(209)	n.a.	n.a.	(637)
Reserver 31. december i alt	(1.546)	10	973	(498)	n.a.	n.a.	20.218

Anvendt regnskabspraksis**Reserve for valutakursregulering**

Reserve for valutakursreguleringer omfatter:

- kursreguleringer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder med en anden funktionel valuta end koncernens
- kursreguleringer vedrørende lån, der udgør en del af vores nettoinvestering i sådanne virksomheder
- kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer vores nettoinvestering i sådanne virksomheder.

Ved hel eller delvis realisering af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i årets resultat, såfremt det afhængende selskab realiserer en valutakursgevinst (-tab). Valutakursgevinst (-tab) overføres til den linje, hvor gevinsten eller tabet fra salget indregnes.

Sikring af nettoinvesteringer

Sikring af nettoinvesteringer omfatter:

- kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer vores nettoinvestering i sådanne virksomheder.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner omfatter:

- pengestrømssikring af rentebetalinger
- valutarisikoen forbundet med opførsel af havvindmølleparker.

Reserve for sikringsomkostninger

Ændringer i basis spread på valutaswaps og tidsværdi af optioner udskydes i reserve for sikringsomkostninger.

Reserve for overkurs ved emission

I overført resultat indgår reserve for overkursfond ved emission 21.279 mio. kr., der omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærerne ved kapitaludvidelser.

6.3 Hybridkapital

Hybridobligationer	Forfald i år 3013	Forfald i år 3013	Forfald i år 3015	Forfald i år 3017
Type	Efterstillet øvrige kreditorer	Efterstillet øvrige kreditorer	Efterstillet øvrige kreditorer	Efterstillet øvrige kreditorer
Regnskabsmæssig værdi	5.148 mio. kr.	3.810 mio. kr.	4.423 mio. kr.	3.668 mio. kr.
Regnskabsmæssig klassifikation	Egenkapital	Gældsforpligtelse	Egenkapital	Egenkapital
Hovedstol	EUR 700 mio. (5.212 mio. kr.)	EUR 500 mio. (3.723 mio. kr.)	EUR 600 mio. (4.467 mio. kr.)	EUR 500 (3.723 mio. kr.)
Udstedt	Juni 2013	Juli 2013	Maj 2015	November 2017
Forfald	Juni 3013	Juli 3013	November 3015	November 3017
Første mulige indfrielse til pari	26. juni 2023	8. juli 2018	6. november 2020	24. november 2024
Rente	I de første ti år er kuponrenten fast på 6,25% p.a., hvorefter renten tilpasses hvert femte år med fem års euroswap + 4,75%-point fra 2023-2043 og + 5,5%-point efter 2043.	Kuponrenten i de første fem år er fast på 4,875% p.a., hvorefter renten tilpasses hvert femte år med fem års euroswap + 3,8%-point fra 2018, 4,05%-point fra 2023 og 4,80%-point fra 2038.	Kuponrenten i de første 5,5 år er fast på 3,0% p.a., hvorefter renten tilpasses hvert femte år med fem års euroswap + 2,819%-point fra 2020, 3,069%-point fra 2025 og 3,819%-point fra 2040.	Kuponrenten i de første syv år er fast på 2,25% p.a., hvorefter renten tilpasses hvert femte år med fem års euroswap + 1,899%-point fra 2024, 2,149%-point fra 2029 og 2,899%-point fra 2044.
Mulighed for udskydelse af rentebetaling	Mulighed	Mulighed	Mulighed	Mulighed

Vi har udstedt hybridkapital, der er efterstillet vores øvrige kreditorer. Formålet med udstedelsen af hybridkapitalen er at styrke vores kapitalgrundlag samt at finansiere vores investeringer. Vi har på de europæiske kapitalmarkeder udstedt EUR-hybridobligationer for i alt nominelt 17.125 mio. kr. (EUR 2.300 mio.).

I 2017 har vi udstedt en yderligere hybridobligation på nominelt EUR 500 mio., der er klassificeret som egenkapital. Herudover har vi i 2017 besluttet at førtidsindfrie hybridobligationen med forfald i juli 3013 ved først mulige indfrielse til pari den 8. juli 2018. Denne hybridobligation er derfor omklassificeret til gældsforpligtelser.

Vi har på hybridobligationerne mulighed for at udskyde betalingen af kuponrenterne og ultimativt undlade at betale dem. Udskudte kuponrenter forfalder dog, såfremt vi beslutter at foretage udlodning af udbytte til vores aktionærer eller betaler kuponrenter på en anden hybridobligation.

Som følge af de særlige vilkår tilknyttet hybridobligationerne er disse klassificeret som egenkapital, hvorfor betalte kuponrenter indregnes i egenkapitalen.

Anvendt regnskabspraksis

Hybridkapital omfatter udstedte obligationer, der som følge af lånets særlige karakteristika behandles efter bestemmelserne om sammensatte finansielle instrumenter. Hovedstolen, der udgør en gældsforpligtelse, er indregnet til nutidsværdi, og egenkapitalen er forøget med forskellen mellem det modtagne nettoprovenu og nutidsværdien af den tilbagediskonterede gældsforpligtelse. Denne regnskabsmæssige behandling medfører, at eventuelle kuponrenter behandles som udbytte, der indregnes direkte i egenkapitalen på det tidspunkt, hvor betalingsforpligtelsen opstår. Dette skyldes, at kuponrenterne er diskretionære, hvorfor eventuelle udskudte kuponrenter bortfalder ved hybridkapitalens forfald. Kuponrenter påvirker således ikke årets resultat.

Den del af hybridkapitalen, der behandles som en gældsforpligtelse, måles til amortiseret kostpris. Da den regnskabsmæssige værdi af denne komponent ved første indregning udgjorde nul og som følge af hybridkapitalens 1.000-årige løbetid, påvirkes årets resultat først af amortiseringsbeløb i den

sidste del af hybridkapitalens 1.000-årige løbetid. Rentebetalinger indgår i pengestrømsopgørelsen på samme måde som udbyttebetalinger under finansieringsaktivitet.

Ved indfrielse af hybridkapitalen fordeles betalingen mellem gældsforpligtelsen og egenkapitalen efter samme principper som anvendt ved udstedelsen. Herved indregnes forskellen mellem betalingen for indfrielsen og det modtagne nettoprovenu ved udstedelsen direkte i egenkapitalen eftersom gældsandelen i de nuværende hybridudstedelser vil være nul i den første del af hybridkapitalens levetid.

På det tidspunkt, hvor bestyrelsen beslutter at anvende en option om indfrielse af hybridkapitalen, omklassificeres den del af hybridkapitalen, som ønskes indfriet, til gældsforpligtelser. Omklassifikationen sker til markedsværdien af hybridkapitalen på beslutningstidspunktet. Kuponrenter og kursreguleringer efter omklassifikationen til gældsforpligtelser bliver indregnet i årets resultat under finansielle poster.

6.4 Likviditetsberedskab

Vores likviditets- og finansieringsmæssige risici styres centralt i henhold til de principper og mandater, som er fastlagt af bestyrelsen.

En af de væsentligste finansielle styringsopgaver er at sikre et tilstrækkeligt og fleksibelt finansielt beredskab i relation til vores daglige drift, investeringsprogram og forfaldsprofilen på gælden.

Vi definerer derfor et minimumslikviditetsberedskab for det kommende kalenderår.

Likvider og værdipapirer

Bundne likvide beholdninger, der ikke indgår i likviditetsberedskabet, omfatter primært:

- likvider stillet til sikkerhed for forsikringsmæssige hensættelser og
- likvider stillet til sikkerhed for handel med derivater.

Værdipapirer er et centralt element i vores likviditetsberedskab, hvorfor der primært investeres i likvide AAA-ratede danske realkreditobligationer og i mindre grad øvrige obligationer. Hovedparten af værdipapirerne kan stilles til sikkerhed ved indgåelse af repo-forretninger i Danmarks Nationalbank.

Bundne værdipapirer omfatter:

- værdipapirer stillet til sikkerhed for forsikringsmæssige hensættelser. Disse udgjorde 397 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 394 mio. kr.)
- værdipapirer stillet til sikkerhed for handel med finansielle instrumenter. Disse udgjorde 40 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 276 mio. kr.).

Pr. 31. december 2017 har vi modtaget sikkerhedsstillelse for 787 mio. kr. (2016: 773 mio. kr.) vedrørende positiv markedsværdi for derivater.

Likviditetsberedskab, mio. kr.

- Likvide beholdninger, frie
- Værdipapirer, frie
- Uudnyttede, uopsigelige kreditfaciliteter

2017



39.158 mio. kr.

2016



31.511 mio. kr.

Likvider og værdipapirer, mio. kr.

	2017	2016
Likvide beholdninger, frie	3.891	2.648
Kassekreditter, som indgår i den løbende likviditetsstyring	-	(20)
Likvider 31. december i alt, jf. pengestrømsopgørelsen	3.891	2.628
Likvide beholdninger kan specificeres således:		
Likvide beholdninger, frie	3.891	2.648
Likvide beholdninger, bundne	312	283
Likvide beholdninger 31. december i alt, jf. balancen	4.203	2.931
Værdipapirer kan specificeres således:		
Værdipapirer, frie	24.843	15.863
Værdipapirer, bundne	437	670
Værdipapirer 31. december i alt	25.280	16.533



Tabellen viser vores likvide beholdning, som er specificeret i frie og bundne beholdninger.

Oversigt over værdipapirer, mio. kr.

Udløbstidspunkter	Fast forrentede	Variabel forrentede	2017	Fast forrentede	Variabel forrentede	2016
0-2 år	2.091	1.971	4.062	4.650	2.193	6.843
2-5 år	17.712	3.506	21.218	7.877	1.749	9.626
Efter 5 år	-	-	-	36	28	64
Regnskabsmæssig værdi i alt	19.803	5.477	25.280	12.563	3.970	16.533

Forfaldstidspunkter for gældsforpligtelser 2017, mio. kr.	2018	2019	2020-2021	Efter 2021	2017
Kreditinstitutter og udstedte obligationer					
Hovedstol	3.828*	2.192	2.345	21.457	29.822
Rentebetalinger	1.152	973	1.690	8.772	12.587
Leverandørgæld	11.499	-	-	-	11.499
Andre gældsforpligtelser	5.644	216	-	-	5.860
Derivater	2.912	736	471	6	4.125
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	119	-	-	-	119
Betalingsforpligtelser i alt	25.154	4.117	4.506	30.235	64.012

Forfaldstidspunkter for gældsforpligtelser 2016, mio. kr.	2017	2018	2019-2020	Efter 2020	2016
Kreditinstitutter og udstedte obligationer					
Hovedstol	1.994	105	2.592	19.684	24.375
Rentebetalinger	970	969	1.790	9.209	12.938
Leverandørgæld	10.024	-	-	-	10.024
Andre gældsforpligtelser	5.287	84	38	1.669	7.078
Derivater	4.551	1.674	884	67	7.176
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	2.291	-	-	-	2.291
Betalingsforpligtelser i alt	25.117	2.832	5.304	30.629	63.882

* Beløbet relaterer sig primært til omklassificeret hybridkapital. Se mere i note 6.3.



Forfaldstidspunkter for gældsforpligtelser

Koncernens likviditetsbehov til imødekommelse af finansielle gældsforpligtelser er vist i tabellen til venstre. Forfaldsfordelingen er opgjort pr. 31. december 2017.

Forfaldsfordelingen er baseret på udiskonterede pengestrømme, inklusiv estimerede rentebetalinger. Rentebetalingerne er baseret på markedsforhold og indgået rentesikring pr. 31. december 2017.

Forfaldsoversigten indeholder ikke hybridkapital klassificeret som egenkapital. Vi har pr. 31. december 2017 udstedt hybridkapital med en samlet hovedstol på 13.402 mio. kr., der udløber i henholdsvis år 3013 (5.212 mio. kr.), 3015 (4.467 mio. kr.) og 3017 (3.723 mio. kr.).

Anvendt regnskabspraksis

Værdipapirer omfatter obligationer, der løbende overvåges, måles og rapporteres til markedsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik. Ændringer i markedsværdi indregnes i årets resultat under finansielle indtægter og omkostninger. Køb og salg af værdipapirer indregnes på afregningsdagen.

For børsnoterede værdipapirer svarer markedsværdien til børskursen og for unoterede værdipapirer skønnes markedsværdien på grundlag af anerkendte værdiansættelsesmetoder og markedsdata.

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb (repoforretninger), indregnes på afregningsdagen i balancen, som om værdipapirerne fortsat var i behold. Det modtagne beløb opføres som gældsforpligtelse, og forskellen mellem salgs- og købskurs indregnes i årets resultat over løbetiden som renter. Afkastet af værdipapirerne indregnes i årets resultat.

6.5 Finansielle poster

Finansielle poster, netto, mio. kr.	2017	2016
Renteomkostninger, netto	(629)	(402)
Renteelement af hensatte forpligtelser m.m.	(451)	(392)
Kurstab ved førtidsindfrielse af lån og renteswaps	(230)	(892)
Værdiregulering af derivater, netto	(67)	(124)
Valutakursreguleringer, netto	391	1.035
Værdiregulering af værdipapirer, netto	(150)	(96)
Øvrige finansielle poster, netto	94	104
Finansielle poster, netto	(1.042)	(767)



Tabellen viser finansielle poster netto, svarende til vores interne styring. Valutakursreguleringer og sikringskontrakter, der er indgået med henblik på sikring af valutakursrisici, præsenteres netto i linjen 'Valutakursreguleringer, netto'.

Finansielle indtægter og omkostninger, mio. kr.	2017	2016
Renteindtægter fra likvide beholdninger mv.	71	349
Renteindtægter fra værdipapirer til markedsværdi	216	420
Kursgevinster fra værdipapirer til markedsværdi	250	0
Valutakursgevinster	1.523	3.446
Værdiregulering af derivater	2.043	4.169
Øvrige finansielle indtægter	150	105
Finansielle indtægter i alt	4.253	8.489
Renteomkostninger vedrørende gældsforpligtelser mv.	(1.670)	(1.744)
Renteomkostninger overført til aktiver	754	574
Rentelement af hensatte forpligtelser	(303)	(296)
Kurstab fra værdipapirer til markedsværdi	(419)	(111)
Valutakurstab	(1.568)	(2.821)
Værdiregulering af derivater	(1.887)	(3.919)
Øvrige finansielle omkostninger	(202)	(939)
Finansielle omkostninger i alt	(5.295)	(9.256)
Finansielle poster, netto	(1.042)	(767)



Kursregulering af valutaderivater indgår i nettoomsætning og vareforbrug med en indtægt på 190 mio. kr. (2016: indtægt på 1.257 mio. kr.).

Låneomkostninger overført til materielle aktiver under opførelse er beregnet med den vægtede gennemsnitlige effektive rentesats på vores generelle låntagning. Denne udgjorde 5,3% i 2017 (2016: 4,4%).

Anvendt regnskabspraksis

Markedsværdiregulering af rente- og valutaderivater, der ikke er indgået til sikring præsenteres som finansielle indtægter eller omkostninger.



6.6 Funds from operations (FFO)/justeret rentebærende nettogæld

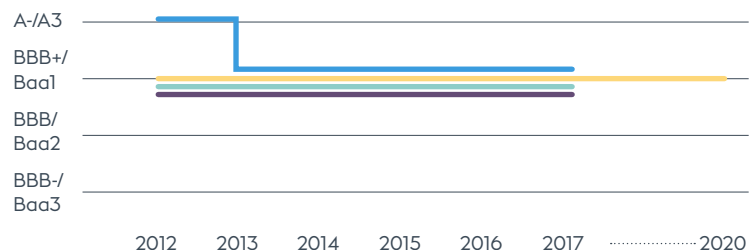
Det er vores langsigtede mål, at Funds from operations (FFO) skal udgøre ca. 30% af den justerede rentebærende nettogæld.

Beregningen af FFO er i 2017 blevet opdateret således, at avance (tab) ved salg af aktiver

udelades. Herved kommer vores beregning af FFO tættere på de principper, som anvendes af rating bureauerne. Sammenligningstallene er tilpasset.

Kreditvurdering, kategori

● S&P ● Moody's ● Fitch ● Finansiell målsætning



Figuren viser udviklingen i vores kreditvurdering siden 2012 sammenlignet med vores målsætning.

Mål for kreditværdighed

Standard & Poor's	Minimum BBB+
Moody's	Minimum Baa1
Fitch	Minimum BBB+

Funds from operations (FFO), mio. kr.	2017	2016
EBITDA – business performance	22.519	19.109
Renteomkostninger, netto	(629)	(402)
Tilbageførsel af renteomkostninger overført til aktiver	(754)	(574)
Rentelement af retableringsforpligtelser	(194)	(172)
50% af betalt rente af hybridkapital	(320)	(320)
Beregnet renteomkostning af operationelle leasingforpligtelser	(234)	(194)
Justerede renteomkostninger, netto	(2.131)	(1.662)
Tilbageførsel af avance (tab) ved salg af aktiver	(10.835)	(2.940)
Tilbageførsel af indregnet operationel leasingydelse i årets resultat	885	746
Aktuel skat i alt	(2.447)	(3.665)
Funds from operations (FFO)	7.991	11.588



Tabellen viser hvilke poster, der indgår i funds from operations. Vi beregner FFO for den fortsættende aktivitet.

Justeret rentebærende nettogæld, mio. kr.	2017	2016
Rentebærende nettogæld i alt	(1.517)	3.461
50% af hybridkapitalen	6.619	6.624
Bundne likvide beholdninger og værdipapirer eksklusiv repolån	749	953
Nutidsværdi af operationelle leasingydelser	6.095	3.986
Retableringsforpligtelser	4.751	3.649
Udskudt skat af retableringsforpligtelser	(797)	(627)
Justeret rentebærende nettogæld i alt	15.900	18.046



Tabellen viser hvilke poster, der indgår i den justerede rentebærende gæld samt FFO over justeret rentebærende gæld.

Funds from operations (FFO)/justeret rentebærende nettogæld, %	2017	2016
Funds from operations (FFO)/justeret rentebærende nettogæld	50,3%	64,2%

7. Risikostyring

Markedsrisici	131
Regnskabsmæssig og økonomisk sikring	134
Handelsportefølje	136
Følsomhedsanalyse af finansielle instrumenter	137
Kreditrisici	138
Kategorier af finansielle instrumenter	139
Måling til dagsværdi	139



7. Risikostyring

Markeds- og kreditrisici er en naturlig del af vores forretningsaktiviteter og en forudsætning for at kunne skabe værdi. Gennem risikostyring nedbringes risici til et acceptabelt niveau.

Energi- og valutaeksponering

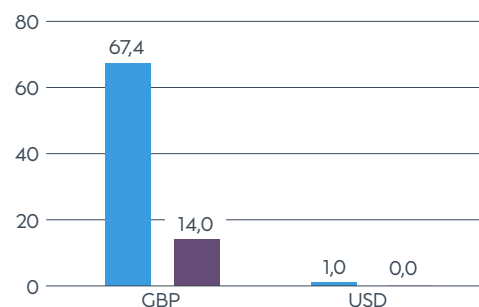
Vores fremadrettede energi- og valutaeksponering fra produktion, salg, investeringer og frasalg var reduceret fra 89,1 mia. kr. til 22,3 mia. kr. via sikringer ved udgangen af 2017.

Handelsportefølje

Vi har en begrænset handelsportefølje, hvis primære formål er at optimere eksekvering af sikringskontrakter og opnå en fortjeneste på de kortsigtede udsving i energipriserne. Handelsaktiviteterne sker inden for bestyrelsesgodkendte mandater. Læs mere herom i note 7.3.

Valutaeksponering 2018-2022, mia. kr.

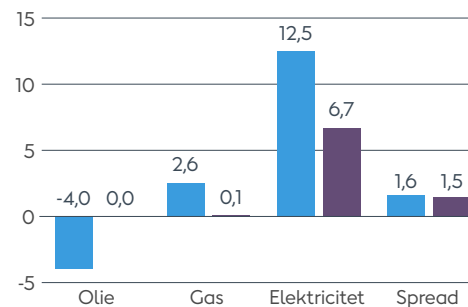
- Før sikring
- Efter sikring



Vores samlede valutaeksponering udgjorde 68,4 mia. kr. før sikring og 14,0 mia. kr. efter sikringer ved udgangen af 2017. Vi anser ikke EUR for en risiko, da vi forventer at den danske fastkurspolitik bevares.

Energieksponering 2018-2022, mia. kr.

- Før sikring
- Efter sikring



Vores samlede energieksponeering udgjorde 20,7 mia. kr. før sikring og 8,3 mia. kr. efter sikringer ved udgangen af 2017.

5 år

Vi sikrer priserne i op til fem år for at reducere udsving i vores pengestrømme.

+1,7 mia.

Business performance-EBITDA i 2017 var positivt påvirket med 1.665 mio. kr. fra sikringsinstrumenter mod 1.459 mio. kr. i 2016.

-0,8 mia.

Værdien af vores energi og valuta sikringsinstrumenter pr. 31 december 2017 var negativ med 812 mio. kr., som vil reducere business performance-EBITDA i en fremtidig periode mod +737 mio. kr. pr. 31. december 2016.

7.1 Markedsrisici

Markedsrisici og styring heraf

Vores væsentligste markedsrisici er relateret til:

- energipriser
- valutakurser
- inflation og
- renter (se note 6.1).

Styringen af markedsrisici skal sikre stabile og robuste finansielle nøgletal, der understøtter vores vækststrategi.

Vi sikrer priserne i op til fem år for at reducere udsving i vores pengestrømme. På længere sigt sikres priserne ikke, og vores langsigtede markedsrisici afhænger derfor af vores strategiske beslutninger om investeringer i nye aktiver, indgåelse af langsigtede kontrakter og eventuelt frasalg af aktiver.

Bestyrelsen fastlægger et minimum for prissikringen i femårs perioden. I de første to år ønskes en høj grad af sikkerhed om priserne for at opnå stabile pengestrømme efter skat. Omfanget af prissikringen er lavere de efterfølgende år. Denne praksis skyldes:

- faldende sikkerhed om de producerede mængder på længere sigt samt
- stigende omkostninger ved prissikring ved en længere tidshorisont.

Energiprisrisici

Vores risici efter sikring for årene 2018-2022 kan opsummeres som i tabellen.

Risiko efter sikring (mia. kr.)	Effekt af prisændring	
	+10%	-10%
Olie: 0,0 købsposition	+0,0	-0,0
Gas: 0,1 salgsposition	+0,0	-0,0
El: 6,7 salgsposition	+0,7	-0,7
Spread: 1,5 salgsposition	+0,1	-0,1

En stigning i elprisen på 10% i perioden 2018-2022 vil derfor, under i øvrigt uændrede forhold, medføre en gevinst på 0,7 mia. kr. over perioden.

Valutarisici

Vores risici efter sikring for årene 2018-2022 kan opsummeres som i tabellen.

Risiko efter sikring, mia. kr.	Effekt af prisændring	
	+10%	-10%
GBP: 14,0 salgsposition	+1,4	-1,4
USD: 0,0 salgsposition	+0,0	-0,0

Vores største valutarisiko er GBP, hvilket skyldes investeringerne i havvindmølleparker i Storbritannien.

Når vi har høj sikkerhed om prisen og strukturen for et frasalg sikrer vi valutakursrisikoen relateret til provenuet. Provenuet anslås til kostprisen for den frasolgte andel tillagt et skøn over avancen, der øges i takt med der opnås sikkerhed om beløbene. Da betalingerne er koncentreret på få år, udgør de en forholds-mæssig stor andel af vores GBP-risiko de

næste to år. Eventuelle frasalg herefter medtager vi ikke, da vi endnu ikke har høj sikkerhed om prisen og strukturen for transaktionen.

Investeringer i GBP modregnes i det forventede provenu fra frasalg inden prissikring.

Valutakursen relateret til energipriser i fremmed valuta sikres først, når energiprisen er sikret. Det betyder, at GBP-kursen forbundet med elproduktion i Storbritannien først sikres, når elprisen i GBP er sikret.

Pengestrømme, der relaterer sig til faste tariffer og garanterede mindstepriser fra havvindmølleparker i Storbritannien, afviger fra hovedprincippet. Disse sikres efter fradrag for driftsomkostninger med en faldende

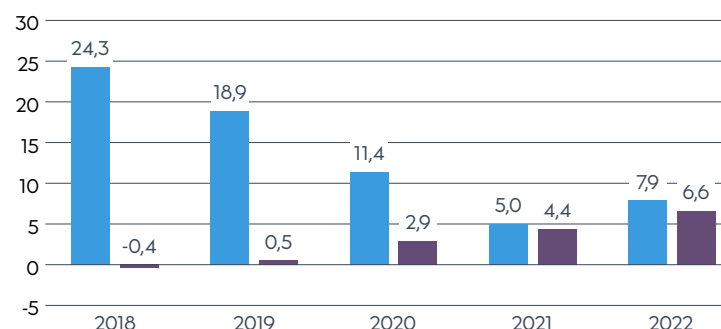
sikringsgrad over den femårige risikostyringshorisont. Målet er at afdække 100% af risikoen år 1, faldende med 20 procentpoint hvert år, til 20% i år 5.

Vores risiko overfor GBP udgjorde 14,0 mia. kr. efter sikring for årene 2018-2022. Heraf udgjorde usikrede priser på grønne certifikater 14,3 mia. kr. og andre usikrede priser udgjorde en værdi på -0,3 mia. kr.

I 2018 og 2019 er gennemsnitskursen for GBP/ DKK sikringskontrakter der påvirker EBITDA i gennemsnit 9,0 og 8,5. Gennemsnitskurserne er opgjort eksklusiv optioner, der alene udgør en mindre andel af vores GBP sikringer.

GBP-eksponeringer, mia. kr.

- Før sikring
- Efter sikring



Grafen viser vores GBP-eksponeringer fra:
- frasalg og investeringer
- grønne certifikater og
- sikret energi

før og efter sikring.

Vi evaluerer løbende EUR-risikoen, men sikrer den som hovedregel ikke, da vi vurderer, at den danske fastkurspolitik bevares.

Vores risiko over for USD udgør 0,0 mia. kr. efter sikring for årene 2018-2022. Vores USD risiko relaterer sig til køb af gas, LNG og kul.

Wind Power

Indtægterne fra vores produktion af el fra havvindmøller består hovedsageligt af:

- faste tariffer (Danmark, Tyskland, Holland og Storbritannien) og
- garanterede mindstepriser på grønne certifikater (Storbritannien).

Ved udgangen af 2017 omfatter sådanne faste tariffer og garanterede mindstepriser 82% af de forventede indtægter fra havvindmøller i de kommende fem år. Den resterende prisisiko vedrører salg af el til markedspris i Storbritannien og Danmark. Se graf 'Fordeling af indtægter fra Wind Powers elproduktion' for yderligere information.

Den årlige justering af de faste tariffer er forskellig landene imellem:

- i Storbritannien justeres tariffen med inflationen
- i Danmark, Tyskland og Holland justeres tariffen ikke.

Dette giver en inflationsrisiko på indtjeningen fra tariffaserede parker i Danmark, Tyskland og Holland. Den del af vores gæld, der er fast i nominelle termer, imødegår delvist denne inflationsrisiko.

Bioenergy & Thermal Power

Vores kraftvarmeverker består af biomasse- og kulfyrede anlæg i Danmark samt et gasfyret kraftværk i Holland. Værkerne i Danmark producerer både varme og el.

I takt med biomassekonverteringen af vores kraftvarmeverker, vil en større del af indtjeningen komme fra vores varmeproduktion. Varmeproduktion giver ikke anledning til en prisisiko, da omkostningerne ved varmeproduktion dækkes af varmekunderne. Dog medfører varmeproduktion ofte en prisisiko på el, da varme og el produceres samtidigt.

Rentabiliteten af elproduktionen bestemmes af forskellen mellem salgsprisen på el og indkøbsprisen på brændsel og CO₂-kvoter. På den kulbaserede elproduktion sikrer vi rentabiliteten ved at sælge el og købe brændsel og CO₂-kvoter, mens vi for den biomassebaserede elproduktion sikrer rentabiliteten ved indkøb af biomasse til faste priser og sikrer den tilhørende elproduktion.

Risikostyringshorisonten er tre år grundet lav likviditet på markederne for prissikring.

Ved udgangen af 2017 var 42% af den forventede elproduktion fra vores kraftværker i 2018 prissikret. Den samlede risiko vedrørende kraftværkernes elproduktion for perioden 2018-2022 udgør 1,5 mia. kr. efter prissikring.

Distribution & Customer Solutions

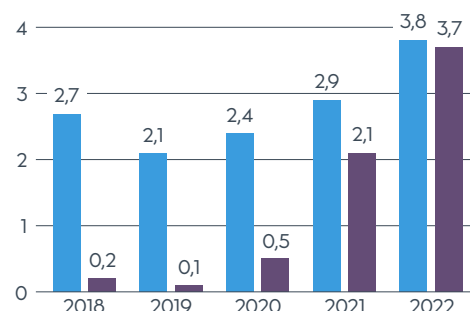
Vores prisisiko i Distribution & Customer Solutions opstår fra køb og salg af el og gas. Prisisici fra køb og salg af gas opstår som følge af forskelle i indekseringen af salgs- og

købspriser. I de største af vores gaskøbskontrakter er der mulighed for at genforhandle kontraktprisen, hvis denne ikke længere afspejler markedsforholdene. Vi har i de seneste år afsluttet størstedelen af disse genforhandlinger, hvorved kontraktpriserne i udpræget grad er blevet indekseret til rene gaspriser – og ikke som tidligere til oliepriser. Vi er derfor i mindre grad end tidligere følsomme over for forskelle i olie- og gasprisudviklingen.

Fremadrettet kan vores olieprisisiko dog stige igen, idet vi indgår flere og flere aftaler om køb af LNG, hvor aftalerne typisk er olieindekserede.

Wind Powers el prissikring, mia. kr.

- Før sikring
- Efter sikring



Tabellen viser fordelingen af indtægter fra Wind Powers el-produktion fordelt på markedspriser og øvrige faste elementer.

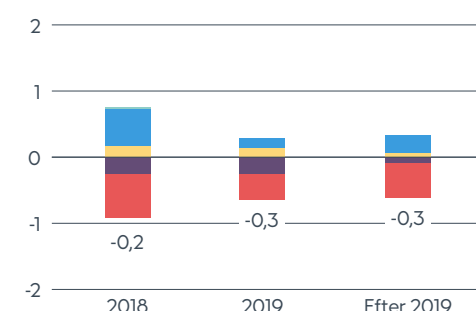
Prisisici fra køb og salg af el udgøres af forskellen mellem købs- og salgspriserne. Prisisikoen relaterer sig i overvejende grad til tidsmæssige forskelle på køb og salg og betragtes derfor som begrænset.

Principper for opgørelse af eksponeringer

Eksponering er opgjort som den forventede produktion (eller netto køb/salg) gange forwardprisen for de respektive år. Derudover er eksponeringen opgjort på basis af den forventede eksponering efter genforhandling af olieindekserede gaskøbskontrakter.

Forventet værdi til indregning i business performance-EBITDA, mia. kr.

- Olie
- Gas
- El
- Kul
- Valuta



Tabellen viser tidspunktet for overførsel af markedsværdien af sikringskontrakter i business performance-EBITDA for både business performance- og IFRS-hedges.

Note	Oversigt over koncernens derivatpositioner, mio. kr.	2017				2016			
		Energisikringer		Valuta- og rentesikringer		Energisikringer		Valuta- og rentesikringer	
		Kontrakt- mæssig hovedstol	Markeds- værdi	Kontrakt- mæssig hovedstol	Markeds- værdi	Kontrakt- mæssig hovedstol	Markeds- værdi	Kontrakt- mæssig hovedstol	Markeds- værdi
	Indregnes med EBITDA-effekt								
1.1, 7.2	Økonomisk sikring	21.396	(940)	25.303	592	21.319	(1.068)	20.946	512
7.2	Sikring af pengestrømme, valuta	-	-	23.588	678	-	-	15.532	1.476
7.3	Handelsportefølje	8.720	118	-	-	4.783	(375)	-	-
	I alt	30.116	(822)	48.891	1.270	26.102	(1.443)	36.478	1.988
	Indregnes i finansielle poster								
6.4	Sikring af dagsværdi, værdipapirer	-	-	-	-	-	-	794	(3)
7.2	Sikring af dagsværdi, valuta	-	-	18.178	(716)	-	-	18.334	(398)
7.2	Sikring af pengestrømme, rente	-	-	-	-	-	-	677	78
7.2	Sikring af pengestrømme, valuta	-	-	2.739	(365)	-	-	2.846	(391)
	Øvrige rentederivativer	-	-	550	-	-	-	550	(25)
	Øvrige valutaderivativer	-	-	3.923	605	-	-	851	344
	I alt	-	-	25.390	(476)	-	-	24.052	(395)
	Indregnes i anden totalindkomst								
7.2	Sikring af nettoinvesteringer	-	-	29.686	476	-	-	24.421	253
	I alt	-	-	29.686	476	-	-	24.421	253
	I alt fortsættende aktiviteter	30.116	(822)	103.967	1.270	26.102	(1.443)	84.951	1.846
	Indregnes i ophørende aktiviteter								
	Økonomisk sikring	-	-	-	-	10.849	1.557	11.541	(201)
	Sikring af dagsværdi, valuta	-	-	2.480	48	-	-	-	-
	I alt ophørende aktiviteter	-	-	2.480	48	10.849	1.557	11.541	(201)
	Total	30.116	(822)	106.447	1.318	36.951	114	96.492	1.645



Tabellen viser koncernens derivater og kommercielle kontrakter fordelt efter type af regnskabsmæssig behandling og hvilke regnskabsposter, der påvirkes. Den regnskabsmæssige behandling og klassifikation af sikringskontrakterne afhænger af formålet med sikringen:

- Økonomisk sikring består af sikring af energi-relaterede risici og relaterede valutarisici. Disse sikringskontrakter behandles som regnskabsmæssig sikring efter business performance-princippet (se note 1.1 for detaljeret beskrivelse), hvorved værdireguleringen (tab/gevinst) udskydes og først indregnes i den periode, den sikrede transaktion indtræffer. Efter IFRS værdireguleres denne type sikring direkte i resultatopgørelsen.
- Sikring af pengestrømme vedrørende rente og valuta omfatter sikring af fremtidige rentebetalinger samt valutarisiko på fremtidige indtægter. Ved sikring af pengestrømme indregnes den effektive del af markedsværdien midlertidigt på egenkapitalen, indtil den sikrede transaktion indtræffer.
- Sikring af markedsværdi af værdipapirer eller valuta omfatter sikring af indregnede aktiver eller forpligtelser. Ved sikring af markedsværdi indregnes den effektive del af markedsværdien i årets resultat sammen med ændringer i markedsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.
- Sikring af nettoinvesteringer omfatter sikring af valutakursrisikoen forbundet med investering i aktiver beliggende i udlandet. Ved sikring af nettoinvesteringer indregnes den effektive del af markedsværdien på egenkapitalen, indtil den sikrede nettoinvestering afhændes.
- Handelsportefølje samt øvrige rente- og valutaderivater indregnes til markedsværdi over resultatopgørelsen.

I note 1.1 er der yderligere detaljer om økonomisk sikring, herunder hvilke underliggende produkter, der er handlet.

7.2 Regnskabsmæssig og økonomisk sikring

Regnskabsmæssig sikring 2017, mio. kr.	Kontraktmæssig hovedstol	Forfaldsfordeling			Markedsværdi		Indregnet i total indkomst	Forventet overførsel til resultatopgørelsen		
		2018	2019	Efter 2019	Aktiv	Forpligtelse		2018	2019	Efter 2019
Sikring af pengestrømme										
Omsætning m.m. (USD)	1.316	136	132	1.048	27	(14)	13	1	1	11
Frasalg (GBP)	22.272	10.143	11.575	554	819	(154)	385	344	41	-
Rentebetalinger (fast)	-	-	-	-	-	-	(234)	(41)	(41)	(152)
Rentebetalinger (GBP)	2.739	548	548	1.643	-	(365)	(365)	(105)	(102)	(158)
Sikring af dagsværdi										
EUR	9.391	4.924	-	4.467	3	(1)				
GBP	8.787	-	-	8.787	-	(718)				
USD	2.480	310	1.240	930	48	-				
Sikring af nettoinvestering										
GBP	23.868	10.563	2.602	10.703	1.381	(906)				
EUR	5.668	1.201	-	4.467	2	(2)				
USD	150	-	-	150	1	-				

Regnskabsmæssig sikring 2016, mio. kr.	Kontraktmæssig hovedstol	Forfaldsfordeling			Markedsværdi		Indregnet i totalindkomst	Forventet overførsel til resultatopgørelsen		
		2017	2018	Efter 2018	Aktiv	Forpligtelse		2017	2018	Efter 2018
Sikring af pengestrømme										
Frasalg (GBP)	15.532	12.238	3.294	-	1.514	38	1.309	1.032	277	-
Rentebetalinger (fast)	677	-	-	677	78	-	(247)	(84)	(35)	(128)
Rentebetalinger (GBP)	2.846	569	569	1.708	-	(391)	(391)	(93)	(90)	(208)
Sikring af dagsværdi										
EUR	7.439	1.784	1.198	4.457	-	(21)				
GBP	10.895	-	-	10.895	-	(377)				
Sikring af nettoinvestering										
EUR	5.656	-	1.199	4.457	16	(4)				
GBP	18.765	(2.817)	8.327	13.255	2.136	(1.895)				

Pengestrømssikring

Der er indgået terminskontrakter, der har til formål at sikre valutarisikoen forbundet med opførelse af havvindmølleparker, som forventes solgt.

Ineffektivitet af valutasikring udgjorde 0 mio. kr. (2016: 0 mio. kr.). Der er yderligere indgået terminskontrakter, der har til formål at afdække valutarisikoen forbundet med rentebetalinger på GBP-lån.

Alle sikringer foretages med et instrument, der har samme prisrisiko som eksponeringen. For eksempel afdækkes GBP-risikoen med GBP-derivater eller -lån. Derfor er sikringsforholdet 1:1 på alle IFRS-sikringer.

Anvendt regnskabspraksis

Vi foretager hovedsageligt regnskabsmæssig sikring for valuta og rente, hvor der er muligt at benytte sikringsinstrumenter, der 1:1 afdækker den ønskede risiko. Eksempelvis afdækkes GBP-risikoen med GBP-termiskontrakter, -swaps eller -lån. Der er således ingen væsentlige kilder til ineffektivitet. Ved valutaswaps behandles basisspread efter cost of hedging-modellen.

I det omfang en risiko skal afdækkes, og der i markedet ikke findes et fuldt effektivt instrument, foretages der analyser af den forventede effektivitet af sikringsinstrumentet, inden afdækningen indgås. Forholdet mellem den sikrede risiko og sikringsinstrumentet kan i dette tilfælde afvige fra 1:1 og vil blive fastsat som det forhold, der mest effektivt afdækker den ønskede risiko.

Ændringen i markedsværdien af sikringsinstrumenter, der opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme, indregner vi i anden totalindkomst i reserve for sikringstransaktioner. På det tidspunkt, den sikrede pengestrøm realiseres, overføres gevinst eller tab fra egenkapitalen til indregning i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

Når vi indgår sikringen og hver gang vi aflægger regnskab derefter, vurderer vi, hvorvidt der fortsat er en økonomisk sammenhæng mellem den sikrede eksponering og sikringsinstrumentet. Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, overføres den akkumulerede værdiændring straks til årets resultat.

Ændringer i markedsværdi af derivater, der er klassificeret som sikring af dagsværdi af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i årets resultat sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, for så vidt angår den del, der er sikret.

Økonomisk sikring og kommercielle kontrakter

Økonomisk sikring har til formål at reducere vores risiko fra produktion og salg af energi. Værdiudsvingene forventes at blive modsvaret af den underliggende eksponering.

Når markedsværdien af kontrakter klassificeret som økonomisk sikring, kommercielle kontrakter og til dels pengestrømssikring (valuta) indregnes i resultatopgørelsen, præsenterer vi dem i den afdækkende regnskabspost, der medregnes i EBITDA.

Vi har indgået en række kommercielle kontrakter med fysisk levering, som styres sammen med de finansielle kontrakter, hvorfor disse i overensstemmelse med IFRS indregnes til markedsværdi.

Markedsværdiregulering af kontrakter, som er indgået til økonomisk sikring og kommercielle kontrakter, udskydes under business performance-princippet til den periode, hvor den sikrede transaktion påvirker resultatet. Se note 1.1.

Vores sikring af energipriser samt kommercielle kontrakter, der indregnes til markedsværdi, er specificeret i tabellen nedenfor.

Tabellen nedenfor viser, at EBITDA påvirkes af aftaler med en kontraktmæssig hovedstol på 46.699 mio. kr. (2016: 42.265 mio. kr.).

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder

Vores udenlandske aktiviteter medfører valutarisiko. Denne valutarisiko imødegår vi ved at optage lån i fremmed valuta, indgå valuta-terminkontrakter og investere i valutawaps og optioner.

Økonomisk sikring og kommercielle kontrakter, mio. kr.	2017		2016	
	Kontraktmæssig hovedstol	Markedsværdi	Kontraktmæssig hovedstol	Markedsværdi
Energi				
Olieswaps	3.595	374	3.985	(76)
Gasswaps	6.939	(626)	7.522	(629)
Elswaps	7.745	(1.009)	8.014	(641)
Eloptioner	2.941	280	1.497	242
Kul	176	41	301	36
Valuta				
Terminkontrakter	25.303	592	20.946	512
I alt	46.699	(348)	42.265	(556)



Økonomisk sikring behandles efter business performance som effektiv sikring. Markedsværdireguleringen heraf udskydes til den periode, hvor den sikrede transaktion påvirker resultatet.

Den kontraktmæssige hovedstol er opgjort som nettopositionen pr. derivattype.

De akkumulerede kursreguleringer pr. 31. december 2017 udgjorde -1.606 mio. kr. fordelt på kursregulering af nettoinvesteringen på -2.189 mio. kr. og sikringen heraf på 583 mio. kr.

Ineffektivitet vedrørende sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder udgjorde 0 mio. kr. (2016: 1 mio. kr.) og er indregnet i finansielle poster.

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder, mio. kr.

	Nettoinvestering ¹	Heraf minoriteter	Sikret beløb i valuta	Nettoposition	Akkumuleret kursregulering i egenkapitalen
2017					
Valuta					
GBP	35.991	(3.777)	(23.868)	8.346	(1.527)
EUR	13.784	-	(5.668)	8.116	(15)
Øvrige	286	-	(150)	136	(64)
I alt	50.061	(3.777)	(29.686)	16.598	(1.606)
2016					
Valuta					
GBP	35.678	(4.291)	(18.765)	12.622	(1.309)
EUR	15.220	-	(5.656)	9.564	(38)
Øvrige	3.349	-	-	3.349	(363)
I alt	54.247	(4.291)	(24.421)	25.535	(1.710)

Nettoinvesteringer afdækket med et derivat er pr. 31. december 2017 sikret til en gennemsnitlig kurs på 8,61 for GBP og 7,43 for EUR.



Tabellen viser vores sikring af investeringer i udenlandske datterselskaber. Derudover viser tabellen den akkumulerede kursregulering af investeringen samt den tilhørende sikringsværdi.

Nettopositionen udtrykker den regnskabsmæssige risiko. Var GBP/DKK-kursen således steget med 10% pr. 31. december 2017, ville egenkapitalen have været steget med 835 mio. kr. svarende til 10% af 8.346 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Økonomisk sikring og kommercielle kontrakter

Markedsværdiregulering af finansielle kontrakter, der udbydes til kunder med henblik på prissikring og finansielle instrumenter, der er indgået til sikring af koncernens primære driftsaktiviteter, præsenteres i nettoomsætning eller vareforbrug.

Økonomisk sikring behandles efter business performance som effektiv sikring. Markedsværdireguleringen heraf udskydes til den periode, hvor den sikrede transaktion påvirker resultatet. Se note 1.1 for yderligere oplysninger.

Den kontraktmæssige hovedstol er opgjort som nettoposition pr. derivattype.

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder

Ændring i markedsværdien af derivater og lån, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

7.3 Handelsportefølje

Handelsportefølje

Vores handelsportefølje har til formål at:

- optimere sikringskontrakter
- bidrage til øget indsigt i markederne samt
- opnå en fortjeneste på de kortsigtede udsving i energipriserne.

Handelsporteføljen består primært af positioner indenfor olie, gas og el.

Handelsporteføljen udgør en mindre del af vores samlede portefølje af derivater, og den risiko, der er forbundet hermed, er begrænset. Indtjeningen fra handelsporteføljen er ligeledes begrænset i forhold til vores samlede indtjening.

Ved sikring med et instrument, som ikke fuldt ud modsvarer den sikrede risiko, indregnes forskellen mellem den indgåede sikringskontrakt og den sikrede eksponering i resultatopgørelsen som en del af resultat fra handelsporteføljen.

Anvendt regnskabspraksis

Markedsværdiregulering af fysiske og finansielle kontrakter vedrørende energi, der er indgået med henblik på at skabe gevinster ved kortsigtede prisændringer, indregnes i omsætningen.

Oversigt over koncernens handelsportefølje, mio. kr.	2017		2016	
	Kontraktmæssig hovedstol	Markedsværdi	Kontraktmæssig hovedstol	Markedsværdi
Olieswaps	287	(361)	848	(810)
Gasswaps og -optioner	2.772	170	2.199	440
Elswaps og -optioner	5.566	363	1.647	3
CO ₂ -kvoter	44	(14)	69	(18)
Kul	51	(40)	20	10
I alt	8.720	118	4.783	(375)

Mandater i market trading

VaR maks. i 2017: 70 mio. kr.	Stress maks. i 2017: 400 mio. kr.	Maksimalle åbne positioner i handelsbeholdningen
VaR angiver det største tab indenfor en handelsdag med 95% sandsynlighed. VaR beregnes på data fra de seneste 60 handelsdage, med størst vægt på de seneste handelsdage.	Stress tallet angiver det største daglige tab, vi risikerer at opleve med den givne portefølje. Stress beregnes på data fra 1. januar 2006 til dags dato.	– Maks. 15 TWh gas – Maks. 4 mio. boe olie – Maks. 8 TWh el – Maks. 3 mio. ton CO₂ – Maks. 2 mio. ton kul

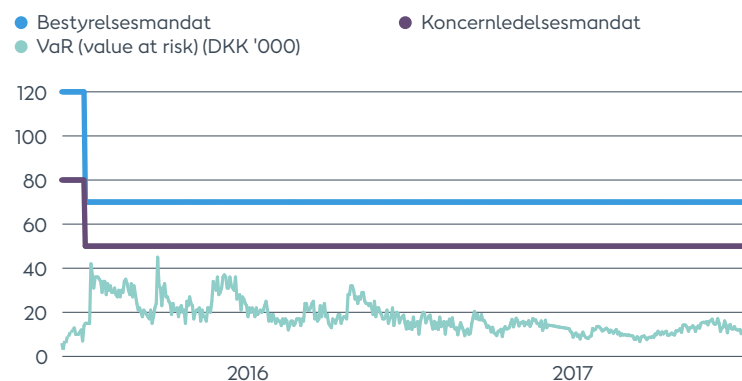


Den kontraktmæssige hovedstol er opgjort som nettopositionen pr. derivattype. Tabellen viser markedsværdien af vores derivater, som indgår i handelsporteføljen pr. 31. december 2017.

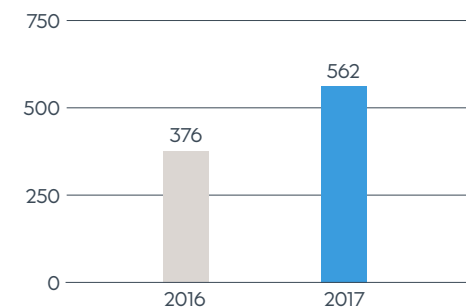


Handelsaktiviteten sker inden for bestyrelses-godkendte mandater. Mandaterne består dels af et value-at-risk (VaR) og et stress mandat dels af en grænse for de maksimale positioner målt i energienheder pr. produkt (olie, gas mv.).

Daglig position i handelsporteføljen, mandater i market trading, mio. kr.



Årligt dækningsbidrag fra handelsporteføljen, mio. kr.



7.4 Følsomhedsanalyse af finansielle instrumenter

Følsomhedsanalysen i tabellen viser effekten af markedsværdiændringer ved en relativ prisændring pr. 31. december 2017.

Resultateffekt før skat omfatter finansielle instrumenter, som er åbentstående på balancedagen, og som har resultatpåvirkning i det aktuelle regnskabsår. Effekten er opdelt i:

- handelsbeholdning; disse kontrakter vil have resultateffekt
- øvrige finansielle instrumenter inkluderer økonomisk sikring, herunder kommercielle kontrakter. Markedsværdiændringerne af kontrakter allokeret som økonomisk sikring vil helt eller delvist modsvares af en ændring i den afdækkede risiko.

Effekt på egenkapitalen før skat omfatter finansielle instrumenter, som er åbenstående på balancedagen, og som værdireguleres direkte i egenkapitalen.

Finansielle instrumenter består af derivater samt tilgodehavender og gæld i fremmed valuta.

De viste følsomheder omfatter alene vores finansielle instrumenter og ekskluderer således effekten fra indgåede kontrakter, hvor der foretages fysisk levering af de underliggende aktiver, idet disse ikke indregnes som finansielle instrumenter i henhold til IFRS 9.

Havde den sikrede eksponering været medtaget i følsomhedsanalysen, ville effekten af

Følsomhedsanalyse af finansielle instrumenter, mio. kr.

			31. december 2017			31. december 2016		
			Effekt på resultat før skat			Effekt på resultat før skat		
Risiko	Prisændring		Handelsbeholdning	Øvrige finansielle instrumenter ¹	Effekt på egenkapitalen før skat	Handelsbeholdning	Økonomisk sikring ¹	Effekt på egenkapitalen før skat
Olie	10%		10	134	-	10	(86)	-
	-10%		(10)	(134)	-	(10)	86	-
Gas	10%		(81)	(607)	-	(107)	(2.773)	-
	-10%		75	607	-	107	2.773	-
El	10%		86	(952)	-	126	(885)	-
	-10%		(81)	959	-	(135)	894	-
Kul	10%		(6)	(43)	-	(1)	(43)	-
	-10%		6	43	-	1	43	-
USD	10%		91	131	(132)	38	(243)	-
	-10%		(91)	(131)	132	(38)	243	-
GBP	10%		31	(2.312)	(1.534)	(57)	(2.112)	(1.165)
	-10%		(31)	2.312	1.942	57	2.112	1.285
EUR	10%		419	(1.304)	522	175	(468)	-
	-10%		(419)	1.304	(522)	(175)	468	-
Rente	100 basispunkter		-	-	-	(255)	-	(4)

en prisændring have været reduceret eller helt udlignet.

Nettoinvesteringer samt tilhørende sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder er ikke medtaget i tabellen, da effekten fra summen af investeringen og sikring betragtes som neutral over for prisændringer.

Ved en stigning på 10% i de valutaer, som afdækkes i forbindelse med nettoinvesteringer, vil egenkapitalen blive påvirket med -2.969 mio. kr. (2016: -2.442 mio. kr.) fra sikringsinstrumenterne. Et fald i valutakursen ville alt andet lige have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.



¹ Øvrige finansielle instrumenter inkluderer derivater klassificeret som økonomisk sikring omfatter derivater, som er indgået med henblik på at afdække en fremtidig finansiell risiko. Markedsværdiændringerne af disse kontrakter vil helt eller delvist modsvares af en ændring i den afdækkede risiko. Kommercielle kontrakter, som bliver indregnet til markedsværdi, indgår ligeledes.

7.5 Kreditrisici

Vi har kreditrisici over for vores samhandels partnere og kunder. En stor del af vores modpartsrisici vedrører store internationale energiselskaber og banker. Handlen med disse er reguleret af standardaftaler, som EFET og ISDA, som blandt andet indeholder bestemmelser vedrørende kreditværdighed og netning. Vores krediteksponering er primært koncentreret på modparter i Danmark, Storbritannien, Tyskland og Sverige.

Vi begrænser vores kreditrisici ved at:

- lave en systematisk kreditvurdering af væsentlige modparter
- tildele kreditrammer
- stille krav om sikkerhed eller kreditforsikring.

Kreditkvaliteten af koncernens modparter, mio. kr.

	2017	2016
AAA/Aaa	23.329	14.047
AA/Aa	5.197	3.687
A/A	4.969	7.382
BBB/Baa	1.712	2.558
Ej ratede	11.072	9.849
Samlet krediteksponering	46.279	37.523



Tabellen viser kreditkvaliteten af vores modparter fordelt på kategori. Herudover har vi tilgodehavender og entreprisetrakter fra opførelse af havvindmølle parker på i alt 13.349 mio. kr. (2016: 6.697 mio. kr.), hvor vi har sikkerhed i de tilhørende havvindmølleparker under opførelse.

Modparterne og de tildelte kreditrammer overvåges løbende. Overvågningen sker ud fra rammer fastsat af vores bestyrelse og direktion. For væsentlige modparter kræves der en intern kreditvurdering til fastlæggelse af intern rating og tildeling af kreditramme. Til vurderingen benyttes informationer fra eksterne kreditvurderingsbureauer, offentlig tilgængelig information og egne analyser.

Vi har ikke haft tab på enkeltstående større modparter i hverken 2017 eller 2016.

Modregning af finansielle aktiver, mio. kr.

	Derivater	Tilgodehavender fra salg	2017	Derivater	Tilgodehavender fra salg	2016
Finansielle aktiver	9.743	33.270	43.013	21.734	30.349	52.083
Finansielle forpligtelser, modregnet	(5.000)	(29.480)	(34.480)	(14.065)	(28.061)	(42.126)
Finansielle aktiver i balancen	4.743	3.790	8.533	7.669	2.288	9.957
Beløb, der ikke er modregnet i balancen:						
Forpligtelser med modregningsret	(1.611)	-	(1.611)	(1.697)	-	(1.697)
Modtaget sikkerhed i form af obligationer	(787)	-	(787)	(773)	-	(773)
Netto	2.345	3.790	6.135	5.199	2.288	7.487

Modregning af finansielle forpligtelser, mio. kr.

	Derivater	Leverandørgæld	2017	Derivater	Leverandørgæld	2016
Finansielle forpligtelser	8.700	32.327	41.027	19.683	30.330	50.013
Finansielle aktiver, modregnet	(5.000)	(29.480)	(34.480)	(14.065)	(28.061)	(42.126)
Finansielle forpligtelser i balancen	3.700	2.847	6.547	5.618	2.269	7.887
Beløb, der ikke er modregnet i balancen:						
Aktiver med modregningsret	(1.611)	-	(1.611)	(1.697)	-	(1.697)
Afgivet sikkerhed i form af obligationer	(40)	-	(40)	(276)	-	(276)
Netto	2.049	2.847	4.896	3.645	2.269	5.914

Kreditrisikoen fra vores finansielle aktiver vedrører primært derivater, likvid- og obligationsbeholdninger samt tilgodehavender. Vurderingen baseres på den enkelte modparts rating hos Standard & Poor's, Moody's og Fitch. Tallene er ikke et udtryk for vores egentlige krediteksponering, da positionerne er opgjort inden modregning af vores gæld over for disse.

Kategorien AAA/Aaa omfatter vores placering i danske AAA-ratede stats- og realkreditobligationer. Kategorien ej ratede består primært

af tilgodehavender fra salg hos kunder, såsom slutbrugere og forsyningspligtsskunder.

Anvendt regnskabspraksis

Vi modregner kun positive og negative værdier, når vi har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.



Tabellen viser vores finansielle aktiver og forpligtelser, hvor en andel bliver modregnet og derfor præsenteres netto. Vi har en række modparter, hvor vi både er køber og sælger af finansielle kontrakter mv. Vores brutto finansielle aktiver og forpligtelser kan derfor være betydelige inden modregning. Modregning er typisk begrænset inden for specifikke produkter.

Faldet i det modregnede beløb på derivater kan primært henføres til faldet i markedsværdien på olierelaterede handler.

7.6 Kategorier af finansielle instrumenter

Kategorier af finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter anvendes til forskellige formål. Formålet afgør kategorien og om værdireguleringen af instrumentet skal indregnes i årets resultat eller som en del af sikringsreserven på egenkapitalen.

Kategorier af finansielle instrumenter, mio. kr.

	2017	2016
Energi- og valutaderivater	2.589	4.945
Værdipapirer	25.280	16.533
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	27.869	21.478
Rentederivater	-	78
Valutaderivater	2.281	3.666
Derivater (aktiver) anvendt som sikringsinstrument	2.281	3.744
Tilgodehavender fra salg	9.170	7.286
Øvrige tilgodehavender	8.812	5.204
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	17.982	12.490
Energi- og valutaderivater	2.214	4.201
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	2.214	4.201
Rentederivater	-	3
Valutaderivater	2.160	2.726
Derivater (forpligtelser) anvendt som sikringsinstrument	2.160	2.729
Kreditinstitutter og udstedte obligationer	29.636	24.183
Leverandørgæld	11.499	10.024
Øvrige gældsforpligtelser	2.767	4.032
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	43.902	38.239



Tabellen viser vores finansielle instrumenter opdelt i kategorier. Kategorien angiver hvordan det finansielle instrument indregnes i regnskabet.

Dagsværdien af finansielle instrumenter målt til amortiseret kostpris er identisk med den regnskabsmæssige værdi bortset fra kreditinstitutter og udstedte obligationer, hvor markedsværdien er oplyst i note 6.1.

7.7 Måling til dagsværdi

Dagsværdi-hieraki, mio. kr.	Aktiver			Passiver
	Værdipapirer	Derivater	Andre tilgodehavender	Derivater
2017				
Niveau 1	22.490	444	-	667
Niveau 2	2.790	3.478	-	2.602
Niveau 3	-	948	105	1.105
I alt 2017	25.280	4.870	105	4.374
2016				
Niveau 1	13.428	2.461	-	1.467
Niveau 2	3.105	5.959	-	5.037
Niveau 3	-	269	-	426
I alt 2016	16.533	8.689	-	6.930

Værdiansættelsesprincipper og væsentlige forudsætninger

Det er vores politik, at dagsværdier opgøres med udgangspunkt i eksterne oplysninger, som bedst muligt afspejler dagsværdien, så der sker færrest muligt subjektive skøn eller ændringer af parametre og beregningsmodeller.

Dagsværdierne opgøres løbende af vores Risk Management-funktion, som rapporterer til koncernøkonomidirektøren.

Anvendt regnskabspraksis

Niveau 1 omfatter noterede værdipapirer og derivater, der handles på aktive markeder.

Niveau 2 omfatter derivater, hvor der anvendes værdiansættelsesmodeller med observerbare input til måling af dagsværdien.

Niveau 3 omfatter primært langvarige aftaler om køb/salg af især el og gas. Dagsværdierne er baseret på forudsætninger om de langsigtede priser på især el, gas, kul, USD, EUR, volatiliteter samt risikotillæg for likviditets- og markedsrisici. Eftersom der ikke findes aktive markeder for de langsigtede priser på el, olie og gas, er dagsværdien opgjort ved skøn over de fremtidige priser. Den væsentligste parameter, som medfører at råvarekontrakter klassificeres som niveau 3, er elprisen. Normalt kan der alene observeres en pris i elmarkedet i op til fem år, da der herefter ikke eksisterer et aktivt marked. Energifrisen efter de fem år er således fremskrevet, baseret på den observerbare forwardpris for år et til fem. Da forwardprisen på el udvikler sig stabilt over de fem år, vurderes der ikke væsentlig risiko forbundet med fremskrivning i en kortere årrække.

I forbindelse med salget af vores Oil & Gas-forretning vil vi få USD 100 mio. såfremt Rosebank-feltet bliver udviklet. Denne betaling er indregnet til dagsværdi under andre tilgodehavender.

Samtlige aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi, måles på et tilbagevendende grundlag.

8. Andre noter

Transaktioner med nærtstående parter	141
Operationelle leasingforpligtelser	142
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	143
Kontraktlige forpligtelser	143
Virksomhedsoversigt	144



8.1 Transaktioner med nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på koncernen omfatter den danske stat ved Finansministeriet.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfattede Goldman Sachs indtil 2. marts 2017, hvor Martin Hintze fra Goldman Sachs trådte ud af Ørsted A/S' bestyrelse.

Andre nærtstående parter er koncernens associerede og fælleskontrollerede virksomheder, medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere.

Se note 8.5 for en oversigt over vores fælleskontrollerede og associerede virksomheder.

Transaktioner med nærtstående parter er sket på normale markedsmæssige vilkår. Koncerninterne transaktioner er elimineret i koncernregnskabet.

Koncernledelsens og bestyrelsens aflønning og aktieprogram er omtalt i note 2.6 og 2.7.

Bestyrelsesmedlem Peter Korsholm har gennem et selskab, som er indirekte ejet af ham, haft sædvanlige transaktioner med Danish Oil Pipe A/S, et 100% ejet datterselskab i Ørsted koncernen.

I 2016 solgte vi Gas Distribution A/S til Energinet, som er ejet af den danske stat. Den kontante salgssum udgjorde 2.325 mio. kr.

Vi anvender undtagelsesmuligheden i IAS 24.25, som omhandler selskaber, hvor staten er en nærtstående part, og transaktioner med statslige selskaber vises derfor ikke. Transaktioner med ejere består alene af transaktioner med Goldman Sachs indtil 2. marts 2017.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter i perioden.

Fælleskontrollerede virksomheder, mio. kr.	2017	2016
Modtagne udbytter samt kapitalnedsættelser	-	175
Kapitaltransaktioner, netto	91	29
Køb af varer og tjenesteydelser	(23)	(143)
Renter, netto	-	24
Tilgodehavender	-	674
Gæld	-	133

Associerede virksomheder, mio. kr.

Modtagne udbytter samt kapitalnedsættelser	14	15
Salg af varer og tjenesteydelser	7	17
Køb af varer og tjenesteydelser	(20)	(20)
Renter, netto	1	-
Tilgodehavender	48	-
Gæld	-	3

Ejere, mio. kr.

Salg af varer og tjenesteydelser	58	469
Tilgodehavender	-	17

Medlemmer af bestyrelsen, mio. kr.

Køb af varer og tjenesteydelser	110	-
Gæld	11	-

8.2 Operationelle leasingforpligtelser

Vores samlede operationelle leasingforpligtelser er steget med 3.106 mio. kr. i forhold til sidste år. Stigningen i forpligtelserne skyldes primært, at vi har igangsat Hornsea 1 projektet og i den forbindelse indgået leasingaftaler for lidt over 2 mia. kr.

Wind Powers operationelt leasede aktiver omfatter primært havbunde ved havvindmølleparkerne i Storbritannien, servicefartøjer og et havneareal i Belfast, Nordirland.

Bioenergy & Thermal Powers væsentligste leasingaktiver er to grunde. I Holland leaser vi grunden, som Enecogen-værket ligger på, og i Storbritannien leaser vi en grund i Northwich, hvorpå vi opfører vores første Renaissance-anlæg.

Distribution & Customer Solutions leaser primært gaslagre i Tyskland.

Leasingaktiver henført under 'Andre aktiviteter' omfatter primært vores to domicilejendomme i henholdsvis Gentofte og London. Ejendommene huser medarbejdere i de fleste af vores segmenter.

Leasingaftaler vedrørende havbund indeholder variable leasingydelser, som er afhængige af producerede MWh. Vi har dog typisk aftalt en minimumsleasingbetaling for havbundene.

De indregnede leasingydelser i årets resultat udgjorde 885 mio. kr. (2016: 746 mio. kr.).

Til brug for nøgletallet FFO/justeret rentebærende nettogæld beregnes en nutidsværdi og renteomkostninger af leasingforpligtelserne. Resultaterne og diskonteringsrente fremgår af tabellen med supplerende oplysninger til operationelle leasingforpligtelser. Vi har reduceret diskonteringsrenten i 2017 som følge af det vedvarende lave renteniveau.

Anvendt regnskabspraksis

Vi indregner operationelle leasingydelser lineært i årets resultat over leasingperioden. Når vi anvender operationelt leasede aktiver til opførelse af havvindmølleparker eller andre aktiver, indregner vi leasingydelserne i aktivets kostpris i takt med opførelsen.

	 Wind Power	 Bioenergy & Thermal Power	 Distribution & Customer Solutions	Andre aktiviteter	I alt
Operationelle leasingforpligtelser pr. segment 2017, mio. kr.					
0-1 år	462	11	145	171	789
1-2 år	731	9	159	198	1.097
2-3 år	417	7	79	206	709
3-4 år	203	7	79	203	492
4-5 år	230	6	80	200	516
Efter 5 år	3.330	144	101	1.529	5.104
I alt	5.373	184	643	2.507	8.707
Nutidsværdi	3.638	117	453	1.887	6.095

Operationelle leasingforpligtelser pr. segment 2016, mio. kr.					
0-1 år	166	9	146	182	503
1-2 år	133	6	159	196	494
2-3 år	100	7	79	202	388
3-4 år	99	7	80	199	385
4-5 år	100	7	80	199	386
Efter 5 år	1.661	145	101	1.538	3.445
I alt	2.259	181	645	2.516	5.601
Nutidsværdi	1.449	108	563	1.866	3.986

Supplerende oplysninger til operationelle leasingforpligtelser, fortsættende aktiviteter, mio. kr.

	2017	2016
Nutidsværdi af leasingydelser	6.095	3.986
Indregnede leasingydelser i årets resultat	885	746
Beregnet renteomkostning af leasingforpligtelser	234	194
Anvendt diskonteringsrente	3,5%	4,5%



Nutidsværdien er opgjort ved at tilbage-diskontere de enkelte forpligtelser hvert år med vores interne diskonteringsrente på 3,5% (2016: 4,5%).

8.3 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

PwC er Ørstedes generalforsamlingsvalgte revisorer. PwC reviderer koncernregnskabet for Ørsted samt vores datterselskabers regnskaber i alle de lande, hvor vi er repræsenteret.

Andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfattede i 2017 primært gennemgang af intern mellembalance for Oil & Gas, review af ikke-finansielle data samt regulatoriske regnskaber.

Skatte- og momsmæssig rådgivning omfattede primært rådgivning i forbindelse med frasalg af aktiver og virksomheder samt rådgivning i forbindelse med udarbejdelse af selvangivelse og opgørelse af den internationale sambeskatningsindkomst.

Andre ydelser omfatter øvrig rådgivning, herunder rådgivning i forbindelse med due diligences og salg af aktiver og virksomheder.

Honorarer for andre ydelser end lovpligtig revision leveret af PwC Danmark til Ørsted udgjorde 8 mio. kr. og bestod af regnskabs- og skatterådgivning i forbindelse med salg af aktiver og virksomheder, gennemgang af ikke-finansielle data samt anden generel regnskabs- og skatterådgivning.

PwC har i 2016 ydet rådgivning i tilknytning til børsnoteringen. Samlet honorar hertil udgjorde 18 mio. kr.

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, mio. kr.

	2017	2016
Lovpligtig revision	11	9
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	2	14
Skatte- og momsmæssig rådgivning	4	11
Andre ydelser	7	9
Samlet honorar til PwC	24	43



I 2017 har PwC ydet rådgivning for 1,8 mio. kr. vedrørende køb- og frasalgsaktiviteter, som ikke indgår i vores grænse for brug af PwC til ikke-revisionsydelser.

8.4 Kontraktlige forpligtelser

Kontraktlige forpligtelser pr. 31. december 2017 i Wind Power vedrørte primært havvindmøller, fundamenter og kabler mv. til opførelse af havvindmølleparker. Forpligtelserne i Bioenergy & Thermal Power vedrørte primært biomassekonvertering af Asnæsværket, mens

forpligtelserne i Distribution & Customer Solutions vedrørte udrulning af intelligente elmålere.

	Wind Power	Bioenergy & Thermal Power	Distribution & Customer Solutions	Andre aktiviteter	I alt
Kontraktlige forpligtelser pr. segment, mio. kr.					
0-1 år	14.363	605	590	-	15.558
1-5 år	17.122	285	531	-	17.938
2017	31.485	890	1.121	-	33.496
2016	41.676	569	1.300	869	44.414



Oversigt over indgåede kontrakter, hvor levering ikke har fundet sted pr. 31. december 2017.

8.5 Virksomhedsoversigt

Segment/virksomhed/hjemsted	Type ¹	Ejerandel
Moderselskab		
Ørsted A/S, Fredericia, Danmark	-	-
Wind Power		
Anholt Havvindmøllepark I/S ² , Fredericia, Danmark	FA	50%
Barrow Offshore Wind Limited, London, Storbritannien	D	100%
Bay State HoldCo LLC., Delaware, USA	FV	50%
Bay State Wind LLC., Delaware, USA	D	100%
Borkum Riffgrund I Holding A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Borkum Riffgrund I Offshore Windpark A/S GmbH & Co. oHG, Norden, Tyskland	FV	50%
Borkum Riffgrund 2 Holding GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Borkum Riffgrund 2 Offshore Wind Farm GmbH & Co. oHG, Norden, Tyskland	D	50%
Breesea Limited, London, Storbritannien	D	100%
BSW Holdco LLC, Delaware, USA	FA	50%
BSW Projectco LLC, Delaware, USA	D	50%
Burbo Extension Holding Ltd, London, Storbritannien	FA	50%
Burbo Extension Ltd, London, Storbritannien	D	50%
Celtic Array Limited, Berkshire, Storbritannien	FV	50%
CT Offshore A/S, Fredericia, Danmark	D	67%
Cygnus Wind Transmission Limited, London, Storbritannien	D	100%
Formosa 1 Investment Company Limited., Taipei City, Taiwan	A	35%
Formosa I Wind Power Co., Ltd, Taipei City, Taiwan	A	35%
Gode Wind O3 GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Gode Wind O4 GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Gode Wind 1 Offshore Wind Farm GmbH & Co. oHG, Norden, Tyskland	FA	50%
Gode Wind 2 Offshore Wind Farm P/S GmbH & Co. oHG, Norden, Tyskland	FA	50%
Gunfleet Sands Holding Ltd., London, Storbritannien	D	50%
Gunfleet Sands II Limited, London, Storbritannien	D	100%
Gunfleet Sands Limited, London, Storbritannien	D	100%

Segment/virksomhed/hjemsted	Type ¹	Ejerandel
Horns Rev I Offshore Wind Farm, Fredericia, Danmark	FA	40%
Hornsea 1 Holdings Limited, London, Storbritannien	D	100%
Hornsea 1 Limited, London, Storbritannien	D	100%
Lincs Renewable Energy Holdings Limited, London, Storbritannien	FV	50%
Lincs Wind Farm (Holding) Limited, London, Storbritannien	FA	25%
Lincs Wind Farm Limited, Aberdeen, Storbritannien	FA	25%
London Array Limited, Kent, Storbritannien	FA	25%
Morecambe Wind Limited, London, Storbritannien	FA	50%
Njord Limited, London, Storbritannien	D	100%
Northern Energy OWP West GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Nysted Havmøllepark I, Fredericia, Danmark	FA	43%
Nysted I A/S, Fredericia, Danmark	D	86%
Nördlicher Grund GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Ocean Wind LLC, Delaware, USA	D	100%
OFTRAC Limited, London, Storbritannien	D	100%
Optimus Wind Limited, London, Storbritannien	D	100%
Optimus Wind Transmission Limited, London, Storbritannien	D	100%
Orsted Borkum Riffgrund I GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Orsted Borkum Riffgrund I HoldCo GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Orsted Borkum Riffgrund West I GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Orsted Borkum Riffgrund West II GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Orsted Borssele 1 B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	100%
Orsted Borssele Holding B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	100%
Orsted Burbo (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Orsted Burbo Extension Holding Ltd, London, Storbritannien	D	100%
Orsted Gode Wind 1 Holding GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Orsted Gode Wind 2 GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Orsted Gunfleet Sands Demo Ltd, London, Storbritannien	D	100%

Segment/virksomhed/hjemsted	Type ¹	Ejerandel	Segment/virksomhed/hjemsted	Type ¹	Ejerandel
Orsted Hornsea Project Four Limited, London, Storbritannien	D	100%	VI Aura Limited, London, Storbritannien	D	100%
Orsted Hornsea Project Three (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%	VI Aura Transmission Limited, London, Storbritannien	D	100%
Orsted InvestCo Limited, Taipei City, Taiwan	D	100%	Walney (UK) Offshore Windfarms Limited, London, Storbritannien	D	50%
Orsted Isle of Man (UK) Limited, Isle of Man	D	100%	Walney Extension Holdings Limited, London, Storbritannien	FA	50%
Orsted Lincs (UK) Ltd., London, Storbritannien	D	100%	Walney Extension Limited, London, Storbritannien	FA	50%
Orsted London Array II Limited, London, Storbritannien	D	100%	West of Duddon Sands, London, Storbritannien	FA	50%
Orsted London Array Limited, London, Storbritannien	D	100%	Westermose Rough (Holding) Limited, London, Storbritannien	FA	50%
Orsted North America Inc., Delaware, USA	D	100%	Westermose Rough Limited, London, Storbritannien	FA	50%
Orsted Power (Gunfleet Sands) Ltd, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted - Anholt Offshore A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Power (Participation) Ltd, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Horns Rev 2 A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Power (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Horns Rev I A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Race Bank (Holding) Ltd., London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Hornsea 1 Holdings Limited, London, Storbritannien	D	100%
Orsted Shell Flats (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Nearshore Wind ApS, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Speicher R GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%	Ørsted VE A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Taiwan Ltd., Taipei City, Taiwan	D	100%	Ørsted Vind A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted UK III Limited, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Wind Power A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Walney Extension Holdings Limited, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Wind Power Denmark A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted West of Duddon Sands (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Wind Power Holding A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Westermose Rough Limited, London, Storbritannien	D	100%	Ørsted Wind Power TW Holding A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Wind Power Germany GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%	Bioenergy & Thermal Power		
Orsted Wind Power Netherlands B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	100%	Cure Renaissance B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	50%
Orsted Wind Power Netherlands Holding B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	100%	DE Thermal Power Nr. 1 A/S under frivillig likvidation, Fredericia, Danmark	D	100%
Orsted Wind Power North America LLC, USA	D	100%	DONG Energy Kraftwerke Greifswald Verwaltungs GmbH i likvidation, Stralsund, Tyskland	D	100%
Race Bank Wind Farm (Holding) Limited, London, Storbritannien	FA	50%	DONG Energy New Bio Solutions Co. Ltd., Beijing, Kina	D	100%
Race Bank Wind Farm Limited, London, Storbritannien	FA	50%	Emineral A/S, Fredericia, Danmark	D	50%
Rhiannon Wind Farm Limited, Windsor, Storbritannien	FV	50%	Enecogen V.O.F, Europoort Rotterdam, Holland	FA	50%
Scarweather Sands Limited, Coventry, Storbritannien	FV	50%	Haderslev Kraftvarmeværk A/S under frivillig likvidation, Fredericia, Danmark	D	100%
SMart Wind Limited, London, Storbritannien	D	100%	Inbicon A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Smart Wind SPC8 Limited, London, Storbritannien	D	100%	Kalundborg Bioenergi A/S, Skanderborg, Danmark	D	40%
Sonningmay Wind Limited, London, Storbritannien	D	100%	Konsortiet for etablering af Maabjerg Energy Concept, Holstebro, Danmark	IK	50%
Soundmark Wind Limited, London, Storbritannien	D	100%	Maabjerg Energy Concept A/S, Fredericia, Danmark	D	70%
UMBO GmbH, Hamborg, Tyskland	A	90%	Orsted Holding Ludwigsau I GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%

Segment/virksomhed/hjemsted	Type ¹	Ejerandel
Ørsted Kraftwerke Holding GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Ørsted Netherlands B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	100%
Ørsted Power Rotterdam B.V., 's-Gravenhage, Holland	D	100%
Ørsted Renaissance Northwich Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted Renaissance Northwich O&M Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted SP (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted SP Holding (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Pyroneer A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Renaissance A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Severn Power Funding Ltd., London, Storbritannien	D	100%
Stigsnæs Vandindvinding I/S, Slagelse, Danmark	IK	64%
Vejen Kraftvarmeværk A/S under frivillig likvidation, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Bioenergy & Thermal Power A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Energy Storage Holding A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted New Bio Solutions China A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted New Bio Solutions Holding A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Distribution & Customer Solutions		
Danish Offshore Gas Systems A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Danish Oil Pipe A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Etzel-Kavernenbetriebsgesellschaft mbH & Co. KG, Bremen, Tyskland	A	33%
Etzel-Kavernenbetriebs-Verwaltungsgesellschaft mbH, Bremen, Tyskland	A	33%
GNG ApS, København, Danmark	A	31%
Obviux A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted AB, Malmø, Sverige	D	100%
Ørsted Energy Solutions (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted Infrastructure GmbH ³ , Hamborg, Tyskland	D	100%
Ørsted Leitung E GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Ørsted Markets GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Ørsted Power Sales (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted S&D (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted Sales (UK) Limited, London, Storbritannien	D	100%
Ørsted Sales GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%

Segment/virksomhed/hjemsted	Type ¹	Ejerandel
Ørsted Services B.V.'s, Gravenhage, Holland	D	100%
Ørsted Speicher E GmbH, Hamborg, Tyskland	D	100%
Radius Elnet A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Pipelines A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Real Estate A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Sales & Distribution A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Salg & Service A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Øvrige		
EM EL Holding A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
EnergiGruppen Jylland EL A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
EnergiGruppen Jylland EL Holding A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Lithium Balance A/S, Egedal, Danmark	A	15%
Ørsted (UK) Ltd., London, Storbritannien	D	100%
Ørsted Services Malaysia Sdn. Bhd., Kuala Lumpur, Malaysia	D	100%
Ørsted Polska Sp. z o. o., Warszawa, Polen	D	100%
Ørsted EGJ A/S, Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted EL A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Insurance A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted nr. 1 2008 A/S ^{2,3} , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Nr. 1 2014 A/S ^{2,3} , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Nr. 2 2014 A/S ^{2,3} , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Nr. 3 2014 A/S ^{2,3} , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Nr. 4 2014 A/S ^{2,3} , Fredericia, Danmark	D	100%
Ørsted Services A/S ³ , Fredericia, Danmark	D	100%



¹ D = dattervirksomhed
A = associeret virksomhed
FA = fælleskontrolleret aktivitet
FV = fælleskontrolleret virksomhed
IK = ikke-konsolideret virksomhed

² Selskabet benytter bestemmelsen i årsregnskabslovens § 5 eller 6 til at undlade at aflægge selvstændig årsrapport

³ Dattervirksomheder ejet direkte af Ørsted A/S

ESG-koncernregnskab (supplerende information)

Indledning	148
Miljø	149
Samfund	151
Selskabsledelse	153
Regnskabsgrundlag	154



Indledning

ESG-koncernregnskabet

I ESG-koncernregnskabet redegør vi for resultater, målsætninger og regnskabspraksis i henhold til vores strategiske mål, business drivere og udvalgte data indenfor miljø, samfund og selskabsledelse.

Konsolidering

ESG-data konsolideres, med mindre andet er angivet, efter samme principper som det finansielle regnskab.

Data til ulykkesstatistikken opgøres efter operationelt scope. Det vil sige, at data medtages fra de aktiviteter, hvor Ørsted har ansvaret for sikkerheden, herunder også sikkerheden for eksterne leverandører.

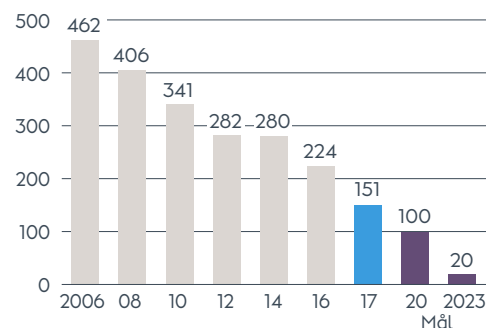
For yderligere ESG data

Vores fulde ESG-datasæt kan ses i den selvstændige publikation 'ESG performance report 2017', der inkluderer:

- redegørelse for Ørsteds arbejde med øget mangfoldighed i relation til kønsfordeling i ledelsen i henhold til §99b i den Danske Årsregnskabslov
- fordelingen af udvalgte ESG indikatorer på forretningsområder og lande.

Vi rapporterer herudover på vores arbejde med bæredygtighed i publikationen 'Bæredygtighedsrapport 2017'.

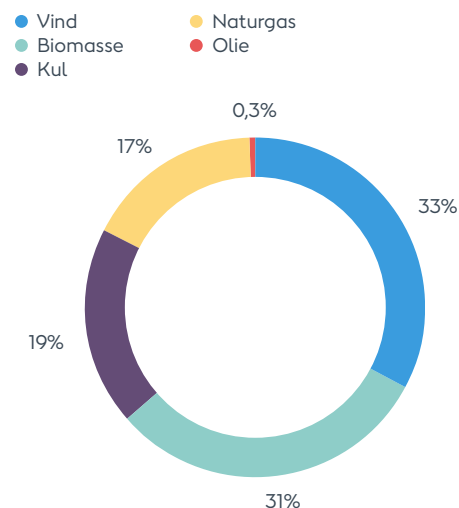
Drivhusgasintensitet,
CO₂e/kWh



Vores CO₂e/kWh-mål blev i 2017 godkendt som science based target. Vi bidrager med denne målsætning til at holde temperaturstigningen under 2°C, som er målet i Paris-aftalen fra 2015.

Vores mål er at reducere udledning af drivhusgasser fra el- og varmeproduktionen med 96% inden 2023 i forhold til 2006.

Total el- og varmeproduktion 2017
fordelt på energikilder



Den grønne andel af produktionen steg fra 50% i 2016 til 64% i 2017.

Stigningen skyldtes en højere produktion fra havvind kombineret med øget anvendelse af biomasse og mindre anvendelse af kul i den termiske produktion.

TRIR på 6,4

Total Recordable Injury Rate (TRIR) er reduceret fra 6,8 i 2016 til 6,4 i 2017. Målet for TRIR er 5,7 eller lavere inden udgangen af 2020.

LTIF på 1,6

Lost-Time Injury Frequency (LTIF) er reduceret fra 1,8 i 2016 til 1,6 i 2017.

0 fatale ulykker

VI har ikke haft nogen fatale ulykker siden 2012.

Miljø

Strategisk mål	Business driver	Titel	Enhed	Mål	2017	2016	↶
●	●	Kapacitet					Besluttet havvindkapacitet steg med 1,5 GW fra 2016 til 2017. Stigningen skyldtes hovedsagligt investeringsbeslutningen om Hornsea 2, som tilførte 1,4 GW. Opført havvindkapacitet steg med 0,3 GW til i alt 3,9 GW efter åbningen af Burbo Bank Extension i 2017. Vores 2025-ambition er at opføre 11-12 GW havvind kapacitet. Produktionskapaciteten for havvind blev forøget med 0,5 GW fra 2016 til 2017. Stigningen skyldtes Burbo Bank Extension samt produktion fra de første havvindmøller i Race Bank og Walney Extension. Kombinationen af større havvindkapacitet og bedre vindforhold medvirkede til en 42% højere vindbaseret produktion i 2017 end i 2016. I 2017 var den termiske produktion af både el og varme 2% lavere end i 2016. I 2017 indviede vi det ombyggede Skærbækværket, som nu kan bruge biomasse i stedet for naturgas. Vi fortsætter omstillingen fra fossile brændsler til biomasse og vil helt ophøre med at anvende kul inden 2023. Ovenstående gjorde, at den grønne andel af produktionen steg fra 50% i 2016 til 64% i 2017. Samtidig reducerede vi drivhusgasintensiteten (primært CO ₂) med 33% fra 2016 til 2017.
		Besluttet (FID) kapacitet, havvind	GW	11-12 (ambition i 2025)	8,9	7,4	
		Opført kapacitet, havvind	GW		3,9	3,6	
		Produktionskapacitet, havvind	GW		2,5	2,0	
		Vindhastighed	m/s		9,3	8,9	
		Vindenergiindhold	%		95	93	
		Load faktor	%		44	41	
Rådighed	%		93	92			
	●	Produktion					
		Elproduktion	TWh		16,7	14.4	
		– Elproduktion, vind	TWh		8,5	6,0	
		– Elproduktion, termisk	TWh		8,2	8,4	
		Varmeproduktion	TWh		9,0	9,2	
	●	Graddage	Antal		2.705	2.715	
Kul og biomasse i termisk el- og varmeproduktion							
		Kulandel af brændsler i termisk el- og varmeproduktion	%	0 (2023)	30	46	
		Biomasseandel af termisk el- og varmeproduktion	%		47	32	
		Indkøb af certificeret biomasse	%	100% (2020)	72	61	
Drivhusgasser							
●		Drivhusgasintensitet	g CO ₂ e/kWh	≤ 100 (2020) ≤ 20 (2023)	151	224	
Vedvarende energi							
●		Grøn andel af el- og varmeproduktion	%	≥ 95 (2023)	64	50	

Anvendt regnskabspraksis

Besluttet (FID) kapacitet, havvind

Besluttet (FID) kapacitet er akkumuleret opført havvindkapacitet inklusiv kapacitet for havvindmølleparker, hvor en endelig investeringsbeslutning (FID) er truffet.

Opført kapacitet, havvind

Opført havvindkapacitet opgøres som den akkumulerede havvindkapacitet opført af Ørsted. Kapaciteten er opgjort som opført bruttokapacitet før frasalg.

Produktionskapacitet, havvind

Produktionskapacitet er opgjort som kapacitet af den elproduktion som Ørsted producerer og rapporterer. Der anvendes samme samme scope og konsolidering som ved elproduktion.

Produktionskapacitet opgøres og medregnes fra det tidspunkt hvor den enkelte havvindmølle passerer 240 timers test. Produktionskapacitet, havvind er opgjort pr. 31. december. Parkerne Gunfleet Sands og Walney 1 & 2 er konsolideret efter ejerandel. De øvrige parker er finansielt konsolideret.

Rådighed, load faktor, vindhastighed og vindenergiindhold for havvind

Rådighed, load faktor, vindhastighed og vindenergiindhold opgøres kun for havvindmølleparker. Den tidsbaserede rådighedsfaktor (rådighed) beregnes som forholdet mellem antal timer, som havvindmølleparkerne er til rådighed for elproduktion og det totale antal timer i en given periode. Den samlede rådighed er opgjort ved at vægte de enkelte havvindmølleparkeres rådighed efter kapaciteten for havvindmølleparken. Rådighed er kommercielt justeret.

Load faktor er beregnet som forholdet mellem den faktiske produktion over en periode i forhold til den potentielle produktion, som er mulig ved at udnytte den maksimale kapacitet kontinuerligt over samme periode. Load faktor er kommercielt justeret.

Kommercielt justeret betyder, at for danske og tyske havvindmølleparker er rådighed henholdsvis load faktor justeret, hvis havvindmølleparken er blevet finansielt kompenseret fra transmission system operatørerne i situationer, hvor havvindmølleparken er tilgængelig for produktion, men produktion ikke

kan blive leveret til nettet på grund af vedligehold eller netafbrydelser. I Storbritannien er havvindmølleparkerne ikke kompenseret for manglende mulighed for at levere til nettet.

Nye havvindmøller inkluderes i opgørelsen af rådighed og load faktor, når de har passeret 240 timers test.

Vindhastighed viser vindhastigheden for Ørstedes havvindmølleparker. Vindhastigheden leveres for en række områder, som indeholder de enkelte havvindmølleparker. Vindhastighedsmålingerne vægtes ud fra de enkelte havvindmølleparkeres kapacitet og konsolideres til en Ørsted total på samme måde som produktion. Periodens vindhastighed kan sammenlignes med en historisk normal. Vindhastighedsmålingerne leveres af en ekstern leverandør.

Vindenergiindhold opgøres som forholdet mellem den faktiske bruttoproduktion i en given periode og produktionen i et 'normalt vindår'. Den faktiske produktion er beregnet som den faktiske nettoproduktion justeret for rådighed. Vindenergiindhold for nye havvindmølleparker inkluderes fra begyndelsen af det første kalenderår, hvor hele havvindmølleparken er i drift.

Produktion

Elproduktion fra vind er opgjort som solgt produktion. Parkerne Gunfleet Sands og Walney 1 & 2 er konsolideret efter ejerandel. De øvrige parker er finansielt konsolideret.

Termisk elproduktion er opgjort som nettoproduktion, der er solgt baseret på afregninger fra den officielle danske produktionsdatabase. Produktionen fra udenlandske anlæg oplyses af operatørerne.

Termisk varme- og dampproduktion er opgjort som nettoproduktion, der er solgt til varmekunder.

Graddage er et mål for, hvor koldt det har været og dermed hvor meget energi, der skal bruges til rumopvarmning. Graddagetallet hjælper med at sammenligne varmebehovet for et år med et normalår. En graddag er et udtryk for en forskel på 1°C mellem den indvendige døgnmiddeltemperatur på 17°C og den udvendige døgnmiddeltemperatur i et døgn. Døgnets graddagetal udregnes derfor som forskellen mellem 17°C og den udvendige

døgnmiddeltemperatur. Kilden til graddage er Teknologisk Institut, Energi og Klima.

Kulandel af brændsler i termisk el- og varmeproduktion

Brændselsforbruget til el- og varmeproduktion opgøres på de enkelte kraftværker i GJ. Kulandelen beregnes som kulforbruget i GJ i forhold til den totale brændselsmængde i GJ.

Biomasseandel af termisk varme- og elproduktion

Denne beregnes som grøn andel af varme- og elproduktion, men vises kun for den termiske produktion dvs. for forretningsområdet Bioenergy & Thermal Power.

Indkøb af certificeret biomasse

Certificeret biomasse defineres som træbaseret biomasse; træpiller og træflis.

Certificeret biomasse skal være certificeret indenfor mindst én af kategorierne, som defineret i den danske brancheaftale om sikring af bæredygtig biomasse.

Certificeret biomasse beregnes som andelen af indkøbt certificeret træbaseret biomasse ud af det samlede indkøb af træbaseret biomasse leveret til kraftvarmeværkerne.

Rapporteringen af certificeret biomasse blev begyndt i august 2016 på startdatoen for den danske brancheaftale om certificering og rapportering af certificeret biomasse.

Udledning af drivhusgasser

Drivhusgasintensiteten er defineret som de udledte drivhusgasser divideret med den totale produktion af el, varme og damp.

Drivhusgasser omfatter drivhusgasser i henhold til Greenhouse Gas protokollen fra forbrænding af brændsler i termisk el- og varmeproduktion. Drivhusgasser omfatter således CO₂ (kuldioxid), N₂O (dinitrogenoxid) og CH₄ (metan).

I praksis anses affald som værende et delvist CO₂-neutralt brændstof, da det består af både fossile og biomassebaserede brændstoffer. Til at beregne CO₂-udledningen fra forbrænding af affald anvender vi en omregningsfaktor. Omregningsfaktoren (37 kg

CO₂/GJ affald) er blevet brugt af Center for Miljø og Energi siden 1990 og frem til i dag.

Grøn andel af el- og varmeproduktion

Den grønne (vedvarende energi) andel af el- og varmeproduktionen og fordeling af produktionen på de enkelte energikilder og brændsler beregnes på baggrund af produktionen fra anlæggene.

For vindbaseret produktion opgøres den vindbaserede produktion blot totalt, da der kun er én energikilde.

For kraftvarmeværkerne, hvor der kan bruges flere forskellige brændsler, beregnes det således; For den enkelte kraftvarmeværksblok i den givne periode beregnes andelen af det konkrete indfyrede brændsel (for eksempel biomasse) i forhold til den totale indfyrede brændselsmængde. Den indfyrede brændselsandel multipliceres derefter med den samlede produktion af el og varme (inklusive damp) for den konkrete blok i den konkrete periode.

Dermed fås den brændselbaserede produktion for den enkelte blok – for eksempel den biomassebaserede produktion af el og varme på kraftvarmeværksblokken.

Derefter summeres alle de beregnede brændselsbaserede produktioner sammen med vindproduktionen til en total, som stemmer med den producerede total.

Den procentvise andel af de enkelte energikilder beregnes ved at dividere produktionen ud fra den enkelte energikilde med den totale produktion.

Affald består i praksis af en blanding af biomasse og fossilt baserede dele. I beregning af andelen af vedvarende energi opdeles affaldsbrændslet derfor i en bionedbrydelig og en ikke-bionedbrydelig del. Til dette formål benyttes nøgletal fra Center for Miljø og Energi.

Følgende energikilder og brændsler regnes som vedvarende energi: Vind, biomasse, affald (bionedbrydeligt). Følgende energikilder regnes som fossile energikilder: Kul, naturgas, olie og affald (ikke-bionedbrydeligt).

Samfund

Strategisk mål	Business driver	Titel	Enhed	Mål	2017	2016	
●		Medarbejdere					
		Antal medarbejdere i alt pr. 31. december	Antal FTE		5.638	5.775	
		Gennemsnitligt antal medarejdere i året	Antal FTE		5.738	5.894	
		Loyalitet	Skala 0-100		84	83	
		Arbejdsglæde	Skala 0-100	≥ 77 (2020)	76	76	
●		Sikkerhed					
		Fatale ulykker	Antal	0	0	0	
		LTIF (Lost-Time Injury Frequency)	Pr. million arbejdstimer		1,6	1,8	
		TRIR (Total Recordable Injury Rate)	Pr. million arbejdstimer	≤ 5,7 (2020)	6,4	6,8	
●		Salg og distribution					
	●	Gassalg	TWh		129,0	143,4	
	●	Elsalg	TWh		37,5	36,5	
	●	Eldistribution	TWh		8,4	8,5	
●		Leveringssikkerhed					
		Leveringssikkerhed (strømafbrydelser pr. kunde, SAIFI)	Antal	≤ DK gennemsnit	0,42	0,39	
●		Kundetilfredshed					
		Kundetilfredshed, B2C i Danmark	Skala 1-100	≥ 80 (2020)	76	76	
		Kundetilfredshed, B2B	Skala 1-100	≥ 80 (2020)	77	75	
		Kundetilfredshed, distributionskunder i Danmark	Skala 1-100	≥ 80 (2020)	82	83	



Antallet af medarbejdere faldt med 2% fra 2016 til 2017. Faldet skyldtes frasalg af selskabet A2SEA og medarbejderreduktioner i forretningsområderne Bioenergy & Thermal Power og Distribution & Customer Solutions. Omvendt steg antallet af medarbejdere i Wind Power.

Loyalitet og arbejdsglæde er begge høje. Med en score i årets medarbejdertilfredshedsundersøgelse på 76 for arbejdsglæde er vi tæt på at nå målet på 77 i 2020.

KPI'erne inden for sikkerhed viste en god udvikling igen i 2017.

Vi har i 2017 introduceret et nyt mål, TRIR, for sikkerhed. TRIR faldt fra 6,8 i 2016 til 6,4 i 2017. Målet er, at TRIR skal være under 5,7 i 2020.

LTIF faldt fra 1,8 i 2016 til 1,6 i 2017.

Der var ingen fatale ulykker i 2017.

Vi har øget målsætningen for erhvervskundernes tilfredshed (B2B) til at være mindst 80 i 2020 (tidligere 75).

Anvendt regnskabspraksis

Medarbejdere

Rapporteringen omfatter kontraktansatte medarbejdere i danske og udenlandske Ørsted selskaber, hvoraf Ørsted ejer mere end 50%. Medarbejdere i associerede selskaber er ikke inkluderet.

Medarbejderdata indregnes på grundlag af registreringer i koncernens ordinære registreringssystemer. Antallet af medarbejdere opgøres som antal medarbejdere ansat ved udgangen af hver måned omregnet til fuldtidsansatte (FTE).

Opsagte medarbejdere indregnes indtil udløbet af deres opsigelsesvarsel, uanset om medarbejderen er helt eller delvist fritstillet i opsigelsesperioden.

Arbejdsglæde og loyalitet

Ørsted foretager en gang om året en omfattende medarbejdertilfredshedsundersøgelse. Alle Ørsteds medarbejdere inviteres til at deltage i undersøgelsen. I undersøgelsen bliver medarbejderne blandt andet stillet en række spørgsmål relateret til arbejdsglæde og loyalitet. Svarene afgives på en skala 1-10, der efterfølgende bliver omregnet til en skala på 0-100.

Sikkerhed

Arbejdsulykker opgøres efter operationelt scope. Der medtages data fra selskaber, der er helt eller delvist ejet af Ørsted, og hvor Ørsted har det sikkerhedsmæssige ansvar. Arbejdsulykker og fravær som følge af ulykker opgøres for både egne medarbejdere og leverandører. Data indregnes fra danske og udenlandske lokationer.

Ulykkesfrekvensen LTIF udregnes som antallet af arbejdsulykker med fravær pr. mio. arbejdstimer. Der indgår 1667 arbejdstimer årligt pr. fuldtidsansat medarbejder og månedlige registreringer af antal medarbejdere omregnet til fuldtidsansatte. For leverandører medregnes det faktiske antal præsterede arbejdstimer på grundlag af modtagne informationer fra leverandører, adgangssystemer til lokaliteter eller foretagne skøn.

LTIF inkluderer arbejdsulykke med fravær defineret som ulykker, der medfører uarbejdsdygtighed i én kalenderdag eller mere ud over tilskadekomstdagen.

TRIR inkluderer ud over arbejdsulykker med fravær også arbejdsulykker, hvor tilskadekomne kan udføre begrænset arbejde dagen efter ulykken samt ulykker, hvor tilskadekomne har modtaget lægefaglig behandling.

El- og gassalg

Salg af el og naturgas er opgjort som de fysiske salg til detail, engros og børser. El- og gassalg er aflæst fra Ørsteds handelssystemer. Internt salg til Bioenergy & Thermal Power indgår ikke i opgørelsen.

Eldistribution

Eldistribution er opgjort på baggrund af data fra det officielle system i Danmark, hvor det totale områdeforbrug måles og beregnes.

Leveringssikkerhed

Hyppeghed af varslede og uvarslede strømafbrydelser hos kunder udtrykkes i form af SAIFI (system average interruption frequency index), der beregnes som det gennemsnitlige antal strømafbrydelser pr. kunde pr. år.

Vi har i 2017 præciseret SAIFI til kun at inkludere de distributionsnet, som Radius har ansvaret for. Det vil sige, at SAIFI vises eksklusiv transmissionsnet. Sammenligningstallet er justeret herefter. I ESG performance report 2017 viser vi SAIFI både med og uden transmissionsnet inkluderet.

Kundetilfredshed

Kundetilfredshed for privatkunder (B2C) i Danmark måles i henhold til en interaktion mellem kunden og Ørsted. Scoren er derfor ikke et udtryk for kundernes overordnede tilfredshed med Ørsted, men derimod relateret til en given situation. Scoren beregnes som en vægtet score baseret på en række forskellige typer af kunde-kontakter. Kontakttyperne omfatter kundeservice leveret til gas- og elkunder samt udgående salg og web. En ekstern leverandør udfører interviews.

Kundetilfredshed for erhvervskunder (B2B) er opgjort på baggrund af kundetilfredshedsundersøgelser blandt Ørsteds erhvervskunder i Danmark, Storbritanien og Sverige. Kundetilfredsheden opgøres på baggrund af interviews om kundernes tilfredshed med Ørsted som helhed. I undersøgelsen indgår kun aktive kunder, som Ørsted har været i kontakt med i forbindelse med kontrakt om levering af el eller gas inden for den forrige eller næste måned. Sådanne sovende kunder indgår derfor ikke i opgørelsen. Metoden følger ACSI modellen efter EPSI skalaen. Eksterne bureauer udfører interviews og rapporterer absolutte og vægtede resultater. Kundetilfredshed B2B er fra og med 2017 udvidet fra kun at omfatte danske kunder til at også at omfatte kunder fra andre markeder.

Kundetilfredshed for distributionskunder i Danmark opgøres på baggrund af forskellige typer interaktioner med distributionskunder: Afbrydelse af forsyning, udskiftning af målere, samt kunde- og markedsstøtte. Kundetilfredsheden måles derfor som kundens tilfredshed i en konkret forbindelse. De adspurgte kunder er tilfældigt udvalgt, og undersøgelsen udføres af en ekstern leverandør.

Kundetilfredsheden for privat- og distributionskunder er således relateret til en specifik situation, hvorimod kundetilfredsheden for erhvervskunder er et udtryk for kundernes tilfredshed med Ørsted som helhed. Vi har nogle ganske store erhvervskunder. Her er det væsentligt for os at vurdere kundeforholdet generelt og ikke blot oplevelsen af en specifik situation.

Selskabsledelse

Strategisk mål	Business driver	Titel	Enhed	Mål	2017	2016
		Bestyrelsesmedlemmer				
		Kvinder i bestyrelsen i Ørsted A/S	%		50	38
		God forretningsadfærd				
		Substantierede tilfælde af whistleblower-sager	Antal		3	3
		– Sager overført til politiet	Antal		0	0



I 2017 var der lige kønsfordeling i bestyrelsen, da andelen af kvinder var 50%.

Der blev i 2017 rapporteret tre substantierede tilfælde af upassende eller ulovlig adfærd gennem vores whistleblower ordning. To sager omhandlede overtrædelse af medarbejderpolitikker og en sag omhandlede en interessekonflikt.

Sagerne har fået konsekvenser for de involverede medarbejdere.

Ingen af de rapporterede sager har været forretningskritiske eller har påvirket Ørstedes finansielle resultat.

Vi tager alle sager alvorligt, og gør hvad vi kan for at forebygge gentagelser.

Anvendt regnskabspraksis

Kvinder i bestyrelsen i Ørsted A/S

Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer indgår ikke i datagrundlaget og måltallene for kvinder i bestyrelsen.

Substantierede tilfælde af whistleblower-sager

Ørstedes whistleblower-hotline er tilgængelig for både interne og eksterne forretningspartnere, så de kan indrapportere mistanke eller tilfælde af upassende eller ulovlig forretningsadfærd.

Whistleblower-sager modtages og håndteres af Intern Revision, der også modtager tilsvarende rapporter gennem ledelsessystemet og compliance officers.

Alle rapporter håndteres i overensstemmelse med retningslinjer for håndtering af whistleblower-sager godkendt af Revisions- og Risikokomiteén, der har det overordnede ansvar for whistleblower ordningen.

Alene sager, der er lukket i regnskabsåret, og som er rapporteret til Revisions- og Risikokomiteén som helt eller delvist substantierede, er inkluderet.

Sager overført til politiet

Sager overført til politiet er antallet af indrapporterede whistleblower-sager i henhold til ovenstående regnskabspraksis, der er overført til politiet.

Regnskabsgrundlag

Anvendt regnskabspraksis

Herunder beskrives den anvendte regnskabspraksis, der knytter sig til ESG-regnskabet for koncernen som helhed, mens den specifikke regnskabspraksis for de enkelte regnskabsposter er beskrevet i de foregående afsnit.

Krav, standarder og guidelines

I henhold til den Danske Årsregnskabslov §99a er Ørsted forpligtet til at redegøre for virksomhedens samfundsansvarlige aktiviteter og rapportere om forretningsstrategier og aktiviteter med hensyn til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, antikorruption samt miljø og klima.

Ørsted har underskrevet FN's Global Compact. FN's Global Compact giver virksomheder en strategisk ramme for, hvordan de kan indarbejde ti principper om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, antikorruption samt miljø og klima i deres strategi og forretningsprocesser. De ti principper danner grundlag for Ørstedes arbejde med bæredygtighed. Ørsted arbejder løbende med at fremme principperne.

Virksomheder, som har underskrevet FN's Global Compact, er forpligtigede til at indlevere og offentliggøre deres årlige 'Communication on Progress' – (COP) rapport, hvori virksomheden redegør for sine fremskridt med at implementere FN Global Compact's ti principper.

Ved at offentliggøre sin COP-rapport lever Ørsted op til §99a i den Danske Årsregnskabslov, under forudsætning af at årsrapporten inkluderer en henvisning til, hvor informationerne er offentligt tilgængelige.

Ørstedes Bæredygtighedsrapport (Ørsted.com/baeredygtighed2017) udgør koncernens COP-rapport og kan læses på Global Compacts hjemmeside på <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants/2968#cop>.

I henhold til §99b i den Danske Årsregnskabslov skal Ørsted redegøre for virksomhedens mål og politikker, der med tiden skal sikre øget mangfoldighed i relation til kønsfordeling i ledelsen. Denne redegørelse kan findes samlet i vores rapport 'ESG performance report 2017', men informationer om kønsfordeling indgår også i Ørstedes COP-rapport og ESG-koncernregnskabet.

Konsolidering af ESG-data

ESG-data konsolideres, med mindre andet er angivet, efter samme principper som det finansielle regnskab – finansielt scope.

ESG-regnskabet for koncernen omfatter således moderselskabet Ørsted A/S samt dattervirksomheder, hvori Ørsted A/S har bestemmende indflydelse. Data fra associerede og fælleskontrollerede virksomheder medtages ikke i ESG-regnskabet.

Data til ulykkesstatistikken opgøres efter operationelt scope. Det vil sige, at data medtages fra de aktiviteter, hvor Ørsted har ansvaret for sikkerheden, herunder også sikkerheden for eksterne leverandører.

I 2017 har vi frasolgt Oil & Gas-forretningsenheden. Data fra Oil & Gas indgår derfor ikke i det konsoliderede ESG-regnskab for koncernen hverken i 2017 eller tidligere år, da det er ophørt aktivitet.

Væsentlighedsvurdering

Vi har i 2017 fokuseret indholdet i ESG-regnskabet til at indeholde de indsatsområder, som har et strategisk fokus for koncernledelsen. De indsatsområder er karakteriseret ved enten at indgå i koncernens strategiske mål eller være kategoriseret som en business driver. Herudover inkluderer vi de øvrige ESG-data, som er omtalt i koncernens beretning.

Ovenstående har i 2017 medført, at en række - primært supplerende bæredygtighedsindikatorer - er taget ud af ESG-koncernregnskabet i forhold til 2016.

I 2017 er følgende indikatorer ikke inkluderet sammenholdt med 2016

- Biomasseandel af dansk varmeproduktionskapacitet
- Kvotebelagt CO₂-udledning
- Gasdistribution
- Kundeklager
- Omdømme
- Medarbejderomsætning
- Kønsfordeling i ledelsen (organisatoriske niveauer)
- Arbejdsulykker med fravær (antal)
- Miljøuheld
- Medarbejdere, der har gennemført kursus i god forretningsadfærd
- Vurderinger af forretningspartnere

I 2017 er følgende indikatorer tilføjet sammenholdt med 2016

- Vindhastighed
- TRIR

Finansielt regnskab for moderselskabet

Resultatopgørelse 156

Balance 156

Egenkapitalopgørelse 157

Noter 158

- Regnskabsgrundlag
- Personaleomkostninger
- Finansielle indtægter og omkostninger
- Skat af årets resultat og udskudt skat
- Resultatdisponering
- Kapitalandele i dattervirksomheder
- Tilgodehavender hos dattervirksomheder
- Derivater
- Værdipapirer
- Gældsforpligtelser
- Andre hensatte forpligtelser
- Eventualforpligtelser
- Transaktioner med nærtstående parter
- Operationelle leasingforpligtelser
- Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- Ejeroplysninger



Resultatopgørelse Balance

1. januar - 31. december

Note	Resultatopgørelse, mio. kr.	2017	2016
	Nettoomsætning	232	229
	Andre driftsindtægter	-	1
2	Personaleomkostninger	(31)	(28)
	Eksterne omkostninger	(315)	(453)
	Driftsresultat (EBIT)	(114)	(251)
	Resultat ved salg af virksomheder	(4.210)	1.527
3	Finansielle indtægter	13.667	20.221
3	Finansielle omkostninger	(10.486)	(21.645)
	Resultat før skat	(1.143)	(148)
4	Skat af årets resultat	(76)	623
5	Årets resultat	(1.219)	475

31. december

Note	Aktiver, mio. kr.	2017	2016
6	Kapitalandele i dattervirksomheder	41.762	54.755
7	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	48.706	50.402
	Andre tilgodehavender	1.325	-
	Finansielle aktiver	91.793	105.157
	Langfristede aktiver	91.793	105.157
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	15.664	7.628
8	Derivater	3.596	19.980
	Andre tilgodehavender	524	209
	Tilgodehavender	19.784	27.817
9	Værdipapirer	24.806	16.061
	Likvide beholdninger	862	438
	Kortfristede aktiver	45.452	44.316
	Aktiver	137.245	149.473

Note	Passiver, mio. kr.	2017	2016
	Aktiekapital	4.204	4.204
	Reserver	(467)	20.782
	Overført resultat	27.522	11.958
	Foreslået udbytte	3.783	2.522
	Egenkapital tilhørende aktionærer i Ørsted A/S	35.042	39.466
10	Hybridkapital	13.239	13.248
	Egenkapital	48.281	52.714
4	Udskudt skat	81	1.744
11	Andre hensatte forpligtelser	775	-
10	Kreditinstitutter og udstedte obligationer	25.715	22.164
10	Andre gældsforpligtelser	27	1.516
	Langfristede forpligtelser	26.598	25.424
	Kreditinstitutter og udstedte obligationer	6.509	2.015
8	Derivater	4.020	19.171
	Leverandørgæld	159	173
	Gæld til dattervirksomheder	48.638	48.461
	Andre gældsforpligtelser	2.433	886
	Selskabsskat	607	629
	Kortfristede forpligtelser	62.366	71.335
	Forpligtelser	88.964	96.759
	Passiver	137.245	149.473

Egenkapitalopgørelse

1. januar - 31. december

Egenkapitalopgørelse, mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for overkursfond ved emission	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærer i Ørsted A/S	Hybridkapital	I alt
Egenkapital 1. januar 2017	4.204	(497)	21.279	11.958	2.522	39.466	13.248	52.714
Overført til overført resultat	-	-	(21.279)	21.279	-	-	-	-
Årets resultat	-	-	-	(1.935)	-	(1.935)	716	(1.219)
Betalt ordinært udbytte	-	-	-	1	(2.522)	(2.521)	-	(2.521)
Forslag til udbytte for regnskabsåret	-	-	-	(3.783)	3.783	-	-	-
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	254	-	-	-	254	-	254
Værdiregulering overført til resultat ved salg af virksomheder	-	(444)	-	-	-	(444)	-	(444)
Værdiregulering overført til finansielle poster	-	229	-	-	-	229	-	229
Skat af egenkapitalbevægelser	-	(9)	-	-	-	(9)	-	(9)
Betalt rente, hybridkapital	-	-	-	-	-	-	(640)	(640)
Skat af renter og omkostninger, hybridkapital	-	-	-	-	-	-	141	141
Tilgang af udstedt hybridkapital	-	-	-	-	-	-	3.668	3.668
Hybridkapital overført til gæld	-	-	-	-	-	-	(3.894)	(3.894)
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	2	-	2	-	2
Egenkapitalbevægelser i 2017	-	30	(21.279)	15.564	1.261	(4.424)	(9)	(4.433)
Egenkapital 31. december 2017	4.204	(467)	-	27.522	3.783	35.042	13.239	48.281
Egenkapital 1. januar 2016	4.177	(399)	21.279	14.581	-	39.638	13.248	52.886
Udstedelse af fondsaktier	27	-	-	(27)	-	-	-	-
Årets resultat	-	-	-	(24)	-	(24)	499	475
Forslag til udbytte for regnskabsåret	-	-	-	(2.522)	2.522	-	-	-
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(358)	-	-	-	(358)	-	(358)
Værdiregulering overført til finansielle poster	-	232	-	-	-	232	-	232
Skat af egenkapitalbevægelser	-	28	-	-	-	28	-	28
Betalt rente, hybridkapital	-	-	-	-	-	-	(640)	(640)
Skat af renter og omkostninger, hybridkapital	-	-	-	-	-	-	141	141
Køb af egne aktier	-	-	-	(53)	-	(53)	-	(53)
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	3	-	3	-	3
Egenkapitalbevægelser i 2016	27	(98)	-	(2.633)	2.522	(172)	-	(172)
Egenkapital 31. december 2016	4.204	(497)	21.279	11.958	2.522	39.466	13.248	52.714



Aktiekapitalens sammensætning og udbytte fremgår af note 6.2 i koncernregnskabet. Her kan også findes informationer om egne kapitalandele.

1. Regnskabsgrundlag

Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven (regnskabsklasse D).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner (kr.) afrundet til nærmeste mio. kr., medmindre andet er angivet.

Den anvendte regnskabspraksis for moderselskabet er konsistent med den beskrevne regnskabspraksis for koncernregnskabet med følgende undtagelser:

Omregning af fremmed valuta

Vi indregner valutakursreguleringer af tilgodehavender og gæld med dattervirksomheder i resultatopgørelsen under finansielle poster, når mellemværenderne anses for at være en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske virksomheder. Tilsvarende indregner vi valutakursreguleringer på lån og derivater i resultatopgørelsen under finansielle poster, når de er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i de udenlandske virksomheder.

Nettoomsætning

Lejeindtægter omfatter indtægter fra erhvervslejemål og indregnes over lejeperioden. Indtægter fra tjenesteydelser indregnes, når levering har fundet sted.

Udbytte af kapitalandele

Udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor udbyttet godkendes på generalforsamlingen. Overstiger udbyttet den samlede indtjening efter overtagestidspunktet, reducerer udbyttet istedet kapitalandelens kostpris under aktiverne.

Kapitalandele

Vi måler vores kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til kostpris. Hvis der er indikation på, at et selskabs værdi er lavere end vores fremtidige indtjening i selskabet, foretager vi en nedskrivningstest af selskabet som beskrevet i koncernregnskabet. Hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger den fremtidige indtjening i selskabet (genindvindingsværdien), nedskrives til denne lavere værdi.

Vi indregner en hensættelse, hvis vi har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance i dattervirksomheder og associerede virksomheder.

Skat

Vi valgte i 2005 dansk international sambeskatning. Vi har løbende vurderet, hvornår det vil være mest optimalt at træde ud af den internationale sambeskatning og forventer på nuværende tidspunkt, at det vil ske for indkomståret 2017, hvilket er afspejlet i årsrapporten. Når vi i 2018 udarbejder selvangivelsen for 2017, træffer vi den endelige beslutning. Genbeskatningforpligtelsen er derfor overført til betalbar skat i 2017.

Ørsted A/S er sambeskattet med dets danske dattervirksomheder. De sambeskattede selskaber indgår i sambeskatning med moderselskabet som administrationsselskab for sambeskatningen.

Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, de udgår fra konsolideringen.

Den aktuelle skat for 2017 indregner vi i de enkelte sambeskattede selskaber.

Pengestrømsopgørelse

Vi udarbejder ikke en separat pengestrømsopgørelse for moderselskabet. Der henvises til pengestrømsopgørelsen for koncernen på side 68.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet foretages regnskabsmæssige skøn, som påvirker resultat og balance. Skøn revurderes løbende af ledelsen. Revurderingerne baseres på historiske erfaringer og andre relevante faktorer.

Værdiforringelsestest

Hvis der er indikation på, at den regnskabsmæssige værdi er lavere end vores fremtidige indtjening i et selskab, foretager vi test for værdiforringelse som beskrevet i koncernregnskabet. Den fremtidige indtjening i selskabet (genindvindingsværdien) opgøres på baggrund af forudsætninger vedrørende væsentlige skøn.

2. Personaleomkostninger

Personaleomkostninger, mio. kr.

	2017	2016
Gager og lønninger	24	20
Aktiebaseret aflønning	2	3
Bestyrelseshonorer	5	5
Personaleomkostninger i alt	31	28

Gager til direktionen, t. kr.	Henrik Poulsen		Marianne Wiinholt		Direktion i alt	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Fast løn	10.024	9.425	5.255	5.062	15.279	14.487
Variabel løn	4.504	2.751	2.312	1.560	6.816	4.311
Aktiebaseret aflønning	1.367	1.427	713	889	2.080	2.316
Social sikring	2	2	2	2	4	4
I alt	15.897	13.605	8.282	7.513	24.179	21.118

I vederlagsrapporten i ledelsesberetningen og i koncernregnskabet note 2.6 og 2.7 beskrives aflønning af direktionen og bestyrelsen, aktiebaseret aflønning, fratrædelses- og bonusordning til direktionen samt oplysninger om ledelsesvederlag til bestyrelsen.

Gennemsnitligt antal ansatte i moderselskabet udgør fem medarbejdere i 2017 (2016: fem medarbejdere).

3. Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger, mio. kr.

	2017	2016
Renteindtægter fra likvide beholdninger mv.	14	18
Renteindtægter fra dattervirksomheder	1.432	1.842
Renteindtægter fra værdipapirer til markedsværdi	211	417
Kursgevinster fra værdipapirer til markedsværdi	55	141
Valutakursgevinster	664	1.715
Værdiregulering af derivater	8.751	14.363
Modtagne udbytter	2.513	1.630
Øvrige finansielle indtægter	27	95
Finansielle indtægter i alt	13.667	20.221
Renteomkostninger vedrørende gældsforpligtelser	(1.584)	(1.685)
Renteomkostninger til dattervirksomheder	(9)	(50)
Kurstab fra værdipapirer til markedsværdi	(217)	(252)
Valutakurstab	(1.549)	(4.282)
Værdiregulering af derivater	(7.106)	(15.349)
Øvrige finansielle omkostninger	(21)	(27)
Finansielle omkostninger i alt	(10.486)	(21.645)
Finansielle poster, netto	3.181	(1.424)

4. Skat af årets resultat og udskudt skat

Selskabsskat, mio. kr.	2017	2016
Skat af årets resultat	(76)	623
Skat af egenkapitalbevægelser	132	169
Årets skat i alt	56	792
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	(1.379)	(231)
Regulering af udskudt skat	1.298	803
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	(360)	670
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	365	(619)
Skat af årets resultat i alt	(76)	623

Udvikling i udskudt skat, mio. kr.	2017	2016
Udskudt skat 1. januar	1.744	1.928
Årets regulering indregnet i resultatopgørelsen	(1.298)	(803)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	(365)	619
Udskudt skat 31. december	81	1.744

Specifikation af udskudt skat, mio. kr.	2017	2016
Langfristede forpligtelser	81	(3)
Kortfristede forpligtelser	-	17
Genbeskatning	-	1.730
Udskudt skat	81	1.744

5. Resultatdisponering

Resultatdisponering, mio. kr.	2017	2016
Årets resultat fordeles således:		
Aktionærer i Ørsted A/S, foreslået udbytte for regnskabsåret	3.783	2.522
Aktionærer i Ørsted A/S, overført resultat	(5.718)	(2.546)
Rente og kurstab efter skat, hybridkapitalejere i Ørsted A/S	716	499
Årets resultat	(1.219)	475

6. Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder, mio. kr.

	2017	2016
Kostpris 1. januar	70.436	54.291
Tilgang	2.333	16.500
Afgang	(31.007)	(355)
Kostpris 31. december	41.762	70.436
Værdireguleringer 1. januar	(15.681)	(12.175)
Nedskrivning	-	(3.506)
Afgang	15.681	-
Værdireguleringer 31. december	-	(15.681)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	41.762	54.755



Samlet oversigt over dattervirksomheder mv. fremgår af note 8.5 i koncernregnskabet.

Vi har foretaget test for værdiforringelse af kapitalandele i dattervirksomheder ved at sammenholde de forventede fremtidige indtægter i den enkelte dattervirksomhed med den regnskabsmæssige værdi af det enkelte selskab.

Årets afgang vedrører primært salg af vores Oil & Gas-forretning, som blev gennemført 29. september 2017. Salget medførte et tab på 4.179 mio. kr. i moderselskabets regnskab. Se ligeledes omtalen i koncernregnskabets note 3.6.

Salget medførte en gevinst på 2.179 mio. kr. i koncernregnskabet. Forskellen opstår grundet forskel i anvendt regnskabspraksis.

Vores nedskrivningstest i 2017 gav ikke anledning til nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder.

I 2016 nedskrev vi vores regnskabsmæssige værdi af dattervirksomheder med 3.506 mio. kr.. Samtidig blev nedskrivning af tilgodehavender hos dattervirksomheder fra 2015 på 3.506 mio. kr. tilbageført.

7. Tilgodehavender hos dattervirksomheder

Langfristede tilgodehavender i dattervirksomheder, mio. kr.

	2017	2016
Kostpris 1. januar	50.402	64.435
Tilgang	18.552	21.667
Afgang	(20.248)	(35.700)
Kostpris 31. december	48.706	50.402

8. Derivater

Ørsted A/S har påtaget sig dattervirksomhedernes valutarisici via terminskontrakter, som efterfølgende er sikret i markedet. Der er desuden indgået kontrakter til sikring af valutarisikoen som følge af investeringer i dattervirksomheder i udenlandsk valuta.

Vi har også indgået en række renteswaps for at styre vores renterisiko.

Selskabet har dagsværdisikrede lån i GBP og EUR. Værdien af den modregnede dagsværdisikring i resultatopgørelsen udgør 289 mio. kr. (2016: 1.793 mio. kr.).

Derivaterne ultimo december 2017 forfalder: 2018: -24 mio. kr., 2019: -76 mio. kr., efter 2019: -324 mio. kr. (2016: 2017: 1.344 mio. kr., 2018: -379 mio. kr., efter 2018: -156 mio. kr.).

Oversigt over derivat positioner, mio. kr.	2017		2016	
	Kontraktmæssig hovedstol	Markedsværdi	Kontraktmæssig hovedstol	Markedsværdi
Øliederivater	-	-	6.016	1.300
Gasderivater	-	-	4.834	257
Rentederivater	550	-	2.022	50
Valutaderivater	4.817	(424)	26.364	(798)
I alt	5.367	(424)	39.236	809
Aktiver		3.596		19.980
Passiver		(4.020)		(19.171)



Yderligere beskrivelse af risiko og risikostyring fremgår af ledelsesberetningen side 47-50 samt note 7.1 i koncernregnskabet.

9. Værdipapirer

Værdipapirer er primært likvide AAA-ratede danske realkreditobligationer. Disse kan stilles til sikkerhed ved indgåelse af repoforretninger

i Danmarks Nationalbank. Repoforretninger er lån med sikkerhed i værdipapirer.

Værdipapirer, mio. kr.	2017	2016
Værdipapirer, frie	24.766	15.864
Værdipapirer, bundne	40	197
Værdipapirer i alt	24.806	16.061



Bundne værdipapirer er stillet til sikkerhed for repolån og handel med finansielle instrumenter.

10. Gældsforpligtelser

Vi har pr. 31. december 2017 udstedt hybrid-kapital med en samlet hovedstol på 17.125 mio. kr. (2016: 13.371 mio. kr.). Den ene hybrid-obligation med en hovedstol på 3.723 mio. kr. forventes førtidsindfriet i 2018 og optages derfor som kortfristet gældsforpligtelse. De øvrige hybridobligationer har 1000 års løbetid og udløber i henholdsvis år 3013 5.212 mio. kr., 3015 4.467 mio. kr. og 3017 3.723 mio. kr.

Den langfristede del af kreditinstitutter og udstedte obligationer udgør pr. 31. december 2017 25.715 mio. kr. (2016: 22.164 mio. kr.), hvoraf 16.528 mio. kr. (2016: 16.901 mio. kr.) forfalder til betaling om mere end fem år.

Den langfristede del af andre gældsforpligtelser udgør 31. december 2017 27 mio. kr. (2016: 1.516 mio. kr.) og forfalder til betaling om 1-5 år.

11. Andre hensatte forpligtelser

Vi har afsat langfristede forpligtelser på i alt 775 mio. kr., hvoraf 0 mio. kr. forfalder til betaling om mere end fem år. Forpligtelserne vedrører salget af vores Oil & Gas-forretning, som blev gennemført den 29. september 2017.

12. Eventualforpligtelser

Eventualforpligtelser

Garantier

Ørsted A/S har stillet garanti i forbindelse med dattervirksomheders og dattervirksomheders fælleskontrollerede aktiviteter og fælleskontrollerede virksomheders deltagelse i opførelse og drift af havvindmølleparker og naturgasanlæg, samt afgivet garantier vedrørende lejeaftaler, nedtagningsforpligtelser, købs-, salgs- og leveranceaftaler m.m.

Herudover indestår Ørsted A/S som selvskyldner for bankmellemværender i visse dattervirksomheder.

Hæftelser

Ørsted er medlem af det gensidige forsikrings-selskab Oil Insurance Ltd. I tilfælde af udtræden forfalder en udtrædelsespræmie som pr. 31. december 2017 er beregnet til 6,8 mio. USD (2016: 19,8 mio. USD).

Ørsted A/S er sambeskattet med øvrige selskaber i Ørsted koncernen. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Retssager

Ørsted A/S er ikke part i retssager og juridiske tvister, der hverken samlet eller enkeltvis vil kunne have betydning for selskabets økonomiske stilling.

13. Transaktioner med nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen, direktionen, Ørsted A/S's datterselskaber og den danske stat.

Ledelsesvederlag til bestyrelsen og direktionen fremgår af note 2.6 og 2.7 samt vederlagsrapporten i beretningen i koncernregnskabet.

Vores transaktioner med nærtstående parter er sket på markedsmæssige vilkår.

14. Operationelle leasingforpligtelser

Vi har indgået aftaler om leje af kontorlokaler primært i Gentofte (udløb 2028), Virum (udløb 2027) og Esbjerg (udløb 2035). I 2017 er indregnet 153 mio. kr. (2016: 173 mio. kr.) i årets resultat vedrørende operationelle leasingydelser.

Vi har indgået lejeaftaler med dattervirksomheder, der omfatter fremleje af kontorlokaler.

I 2017 er indregnet 123 mio. kr. (2016: 146 mio. kr.) i årets resultat vedrørende lejeindtægter.

Vi har minimumsydelser på 1.816 mio. kr. (2016: 2.196 mio. kr.), hvoraf størstedelen er fremlejet via fremlejeaftaler.

15. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, mio. kr.

	2017	2016
Lovpligtig revision	2	1
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	1	12
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-	8
Andre ydelser	1	7
Samlet honorar til PwC	4	28

16. Ejeroplysninger

Ejeroplysninger	Hjemsted	Ejerandel	Stemmeandel
Den danske stat v/ Finansministeriet	København K, Danmark	50,12%	50,12%
EuroPacific Growth Fund	Los Angeles, USA	5,83%	0%
SEAS-NVE A.M.B.A.	Svinninge, Danmark	9,54%	9,54%
The Capital Group Companies, Inc.	Los Angeles, USA	<5%	9,77%



Tabellen viser kapital-ejere med ejer- og/eller stemmeandel på mindst 5%. Forskelle mellem ejer- og stemmeandel er opstået ved afgivelse af fuldmagter.

Påtegninger og ordliste

Ledelsespåtegning	166
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	167
Den uafhængige revisors erklæring med begrænset sikkerhed	171
Ordliste	172



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2017 for Ørsted A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Årsregnskabet for moderselskabet, Ørsted A/S, aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, for årets resultater og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Det er vores opfattelse, at det ikke-finansielle regnskab 'ESG-koncernregnskab (supplerende information)' giver en retvisende redegørelse og repræsenterer en rimelig og afbalanceret

præsentation af koncernens samfundsansvar og bæredygtighedsresultater samt er udarbejdet i overensstemmelse med den anførte regnskabspraksis.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

* Medarbejdervalgt

Skærbæk, den 1. februar 2018

Direktion:

Henrik Poulsen
Adm. direktør og koncernchef

Marianne Wiinholt
Koncernøkonomidirektør

Bestyrelse:

Thomas Thune Andersen
Formand

Lene Skole
Næstformand

Lynda Armstrong

Pia Gjellerup

Peter Korsholm

Benny D. Loft

Hanne Sten Andersen*

Poul Dreyer*

Benny Gøbel*

Jens Nybo Sørensen*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Ørsted A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ('IFRS') og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikokomiteen og bestyrelsen.

Hvad vi har revideret

Ørsted A/S's koncernregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, side 63-146 og 166, omfatter, konsolideret resultatopgørelse, konsolideret totalindkomstopgørelse, konsolideret balance, konsolideret

egenkapitalopgørelse, konsolideret pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Ørsted A/S's årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, side 155-166, omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Samlet refereret til som "regnskabet".

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske

forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført ikke tilladte ydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Ørsted A/S den 19. april 2010 for regnskabsåret 2010. Vi er blevet genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet uafbrudt

opgaveperiode på 8 år frem til og med regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centrale forhold ved revisionen

Frasalg af olie- og gasforretningen

I 2016 igangsatte bestyrelsen en proces, der havde til formål ultimativt at afhænde koncernens Olie & gasforretning. Frasalget blev gennemført den 29. september 2017.

Vi fokuserede på dette område, fordi frasalget betragtes som en ikke-rutinemæssig transaktion, med skøn og vurderinger med hensyn til identificering og måling af garantier, godtgørelser m.v. udstedt til køber.

Der henvises til note 3.6 i koncernregnskabet og note 11 i moderselskabets regnskab.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi vurderede, om ledelsen havde opgjort gevinsten ved frasalget passende, ved for eksempel:

- At læse aktiekøbsaftalen.
- At teste gevinstopgørelsen inkl. de indregnede hensættelser til garantier, godtgørelser m.v. i aktiekøbsaftalen.
- At vurdere om oplysningerne om den ophørte olie- og gasforretning og frasalget deraf er i overensstemmelse med IFRS.

Centrale forhold ved revisionen

Frasalg til andele i havvindmølleparker til partnere

I forbindelse med frasalg af andele i havvindmølleparker under opførelse (ofte 50%) til partnere, kræves skøn og vurderinger mht. den regnskabsmæssige salgspris for hhv. frasalget og den efterfølgende entreprisekontrakt, samt til at beregne frasalgsgevinsten. Endvidere kræves vurdering mht. klassificering af den frasolgte andel som frasalg af aktiver (gevinst indregnet under Andre indtægter) eller frasalg af en virksomhed (gevinst indregnet under Gevinst (tab) ved salg af virksomheder). Endelig kræves vurdering af, om koncernens tilbageværende andel i partnerskabet er en fællesledet aktivitet eller et joint venture.

Vi fokuserede på dette område, fordi beregningen af frasalgsgevinsten afhænger af ledelsens komplekse og subjektive vurderinger, og fordi dets præsentation i resultatopgørelsen afhænger af vurderingen af den afhændede andel, og af om den tilbageværende andel er en fællesledet aktivitet eller et joint venture.

Der henvises til note 2.5 i koncernregnskabet.

Entreprisekontrakter

Nøjagtigheden af indregning af omsætning for igangværende arbejder på større entreprisekontrakter og præsentationen heraf i den konsoliderede resultatopgørelse er afhængig af komplekse vurderingsmetoder, inklusive skøn over de forventede entreprisomkostninger og entreprisekontrakternes færdiggørelsesgrad.

Vi fokuserede på dette område, fordi indregning af indtægter baseret på færdiggørelsesgrader kræver, at ledelsen foretager komplekse og subjektive skøn.

Der henvises til note 2.2 og 4.2 i koncernregnskabet.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi vurderede, om ledelsen havde opgjort frasalgsgevinsten, præsentationen deraf og den efterfølgende behandling af andelen i partnerskabet passende, ved for eksempel:

- At læse aktiekøbsaftalerne.
- At læse aktionæroverenskomsterne.
- At læse entreprise- og andre relaterede kontrakter.
- At vurdere den regnskabsmæssige salgspris for hhv. frasalget og entreprisekontrakten.
- At teste gevinsten ved frasalget inkl. hensættelser til dækning af garantier, godtgørelser mv. i aktiekøbsaftalen.
- At vurdere om oplysninger om gevinsten ved frasalget og den efterfølgende indregning og præsentation af selskabet er i overensstemmelse med IFRS.

På grundlag af stikprøver testede vi, hvorvidt omsætning er nøjagtigt indregnet, og udfordrede de forventede omkostninger i forbindelse med entrepriserne, herunder de anvendte forudsætninger, og ved at vurdere resultatet af tidligere skøn ved at afstemme de faktiske omkostninger efter årsafslutningen med de forventede omkostninger for perioden.

Vi vurderede desuden, hvordan projektledelsen har forholdt sig til, at den pågældende færdiggørelsesgrad var korrekt fastlagt ved at indhente deres beregninger og afstemme input med skriftlig dokumentation eller, hvor relevant, med vores uafhængigt dannede forventning.

Centrale forhold ved revisionen

Handel med energirelaterede finansielle afledte kontrakter

Koncernen indgår en række kontrakter vedrørende energi. Visse af disse kontrakter behandles regnskabsmæssigt som afledte finansielle instrumenter og indregnes til dagsværdi.

Værdiansættelse af disse afledte kontrakter er baseret på skøn, særligt i tilfælde hvor kontraktens løbetid overstiger den likvide markedsperiode.

Endvidere anvender Ørsted 'business performance' som et alternativ til årets resultat opgjort i overensstemmelse med IFRS. 'Business performance' repræsenterer det underliggende regnskabsresultat for rapporteringsperioden, reguleret for midlertidige udsving i kontraktens markedsværdi (inkl. sikringstransaktioner), som vedrører andre perioder.

Vi fokuserede på dette område, fordi værdiansættelse af finansielle instrumenter er baseret på komplekse og subjektive skøn foretaget af ledelsen, og fordi rapportering af 'business performance' kræver konsekvent brug og dokumentation af sikringsregler.

Der henvises til note 1.1 og 7.2 i koncernregnskabet.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi vurderede den overordnede proces for handel med kontrakter vedrørende energi, herunder interne risikostyringsprocesser samt systemer og kontroller vedrørende oprettelse og vedligeholdelse af fuldstændig og nøjagtig information om afledte finansielle instrumenter

Vi testede de afledte kontraktens værdi ultimo regnskabsåret. Vores revisionshandling var fokuseret på værdiansættelsesmodellernes integritet samt indarbejdelse af kontraktvilkår og væsentlige forudsætninger, herunder forudsætninger for fremtidige priser og diskonteringsrenter.

Vi testede priserne i modellerne og efterbereggede værdiansættelser for en stikprøve af afledte finansielle instrumenter samt foretog følsomhedsanalyser for afledte finansielle kontrakter på niveau 3.

Vi vurderede ledelsens brug af 'business performance' og testede justeringer mellem IFRS og 'business performance'. I den forbindelse vurderede vi de anvendte regler for sikring efter regnskabspraksis for 'business performance', samt om disse er benyttet konsekvent fra periode til periode.

Centrale forhold ved revisionen

Tabsgivende kontrakter og andre kontraktlige krav og forpligtelser

Koncernens aktiviteter indebærer en risiko for retssager og kontraktlige krav fra og imod tredjemand, samt at nogle kontrakter kan være tabsgivende, især i relation til langsigtede kontrakter.

Vi fokuserede på dette område som følge af størrelsen af mulige udfaldsrum og den væsentlige usikkerhed vedrørende (a) det potentielle udfald af retssager, krav og kontraktstridigheder, og (b) fastlæggelsen af et eventuelt beløb, om noget, der skal indregnes i regnskabet som en hensat forpligtelse, samt at de tilknyttede oplysninger i sagens natur er subjektive.

Der henvises til note 3.2 i koncernregnskabet.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi vurderede de indregnede hensatte forpligtelser til dækning af kontraktlige forpligtelser og krav mod koncernen fra tredjemand, undersøgte relevant juridisk rådgivning modtaget af koncernen i forbindelse med sådanne krav og indhentede formel bekræftelse fra koncernens advokater på status og det potentielle udfald af hver af de juridiske krav, som koncernen er involveret i. Vi vurderede desuden aktiver vedrørende krav fremsat af koncernen mod tredjemand.

Vi udfordrede værdiansættelsen af de hensatte forpligtelser til tabsgivende kontrakter ved vurdering af, hvorvidt der er anvendt hensigtsmæssige skøn og forudsætninger ved vurderingen af uundgåelige omkostninger forbundet med overholdelse af forpligtelserne samt det foretagne skøn over de fordele, der forventes opnået i henhold til kontrakten.

Endelig vurderede vi koncernens oplysninger om hensatte forpligtelser og/eller eventualforpligtelser og -aktiver vedrørende juridiske eller andre kontraktmæssige forpligtelser og krav.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen, side 4-62.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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.

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven og 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.

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 ISA 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 regnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, 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.
- 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 koncernens og selskabets interne kontrol.
- 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 regnskabet 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 koncernens og 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 regnskabet 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 koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Hellerup, 1. februar 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Baungaard

Statsautoriseret revisor
mne23331

Rasmus Friis Jørgensen

Statsautoriseret revisor
mne28705

Den uafhængige revisors erklæring med begrænset sikkerhed

Til interessenterne i Ørsted A/S

Vi har af Ørsted A/S fået til opgave at afgive en erklæring med begrænset sikkerhed om de oplysninger, som er beskrevet nedenfor, og som fremgår af ESG-rapporteringen (Environment, Social and Governance) i årsrapporten for Ørsted A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

Vores konklusion

På grundlag af de af os udførte procedurer og det opnåede bevis er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at de data, som fremgår af ESG-rapporteringen for 2017 på side 147-154 i årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med den anførte regnskabspraksis.

Denne konklusion skal læses i sammenhæng med vores kommentarer i resten af denne erklæring.

Hvad vi erklærer os om

Omfanget af vores arbejde har været begrænset til sikkerhed om data i ESG-rapporteringen på side 147-154 i årsrapporten for Ørsted A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

Anvendte faglige standarder og grad af sikkerhed

Vi har udført erklæringsopgaven med begrænset sikkerhed i overensstemmelse med ISAE 3000 (ajourført), "Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger". Omfanget af en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed er betydeligt mindre end en revisionsopgave med høj grad af sikkerhed hvad angår både risikovurderingsprocedurer, herunder forståelse af de interne kontroller, og de udførte procedurer

til håndtering af de vurderede risici. Derfor er den grad af sikkerhed, der opnås ved en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed, betydeligt mindre end den sikkerhed, der ville være opnået, hvis vi havde udført en revisionsopgave med høj grad af sikkerhed.

Vores uafhængighed og kvalitetsstyring

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i de etiske regler for revisorer, Code of Ethics for Professional Accountants, udstedt af International Ethics Standards Board for Accountants, der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd. PwC er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering. Vores arbejde er udført af et uafhængigt tværfagligt team med erfaring inden for bæredygtighedsrapportering.

Forståelse af metoder for rapportering og måling

De pågældende data og oplysninger skal læses og forstås i sammenhæng med selskabets regnskabspraksis (side 147-154 i årsrapporten for Ørsted A/S for 2017), som ledelsen har eneansvar for at vælge og anvende. Da der ikke i væsentligt omfang findes en gældende praksis på området, som man kan henholde sig til med hensyn til vurdering og måling af ikke-finansielle oplysninger, er det muligt at anvende forskellige, men acceptable, måleteknikker, hvilket kan påvirke sammenligneligheden mellem forskellige virksomheder og mellem forskellige perioder.

Det udførte arbejde

Vi skal tilrettelægge og udføre vores arbejde med henblik på at overveje risikoen for væsentlig fejlinformation i de pågældende oplysninger. I denne forbindelse og på grundlag af vores faglige vurdering har vi:

- Gennemført interviews med koncernfunktioner med henblik på at vurdere konsolideringsprocesser, brug af systemer, der dækker hele virksomheden, og kontroller udført på koncernniveau;
- Vurderet væsentligheden samt de udvalgte emner for ESG-rapporteringen for 2017 for Ørsted A/S;
- Foretaget en analytisk gennemgang af forklaringer af oplysninger og tendenser afgivet af samtlige forretningsenheder til brug for konsolidering på koncernniveau;
- Vurderet den interne og eksterne dokumentation med henblik på at fastslå, hvorvidt oplysningerne i ESG-rapporteringen for 2017 for Ørsted A/S er tilstrækkeligt understøttet.

Ledelsens ansvar

Ledelsen i Ørsted A/S er ansvarlig for:

- Udformning, implementering og opretholdelse af intern kontrol over oplysninger, der er relevante for udarbejdelsen af oplysninger til brug for ESG-rapporteringen for 2017 som anført på side 147-154 i årsrapporten, og for at sikre, at disse er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl;
- Etablering af objektive regnskabsprincipper for udarbejdelsen af data;
- Måling og rapportering af oplysninger i ESG-rapporteringen for 2017 på grundlag af de anvendte regnskabsprincipper; og
- Indholdet i ESG-rapporteringen for 2017.

Vores ansvar

Vi er ansvarlige for at:

- Planlægge og udføre opgaven med henblik på at opnå begrænset sikkerhed om, hvorvidt de data, der fremgår af ESG-rapporteringen for 2017 for Ørsted A/S på side 147-154 i årsrapporten for 2017, er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl;
- Udtrykke en uafhængig konklusion på grundlag af de udførte procedurer og det opnåede bevis; og
- Rapportere vores konklusion til interessenterne i Ørsted A/S.

Hellerup, den 1. februar 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Baungaard

Statsautoriseret revisor
mne23331

Rasmus Friis Jørgensen

Statsautoriseret revisor
mne28705

Ordliste

Besluttet (FID) kapacitet: Opført havvindkapacitet tillagt kapacitet for parker der er taget investeringsbeslutning om at opføre.

Biokonvertering: Når et kraftvarmeværk konverteres fra at bruge fossile brændsler til biomasse såsom træpiller, træflis og halm. Efter konverteringen vil kraftvarmeværket typisk kunne bruge biomasse sammen med de oprindelige brændselstyper.

CfD: Contract for difference er subsidier, der garanterer forskellen mellem markedsreferenceprisen og den vundne udnyttelsespris.

CO₂-kvoter: Kvoter til udledning af kuldioxid i henhold til European Union Emissions Trading Scheme (EU ETS).

Cost of Electricity: Gennemsnitlig omkostning målt i nutidsværdi pr. produceret megawatt-time fra havvindkraft dækkende omkostninger til udvikling og opførelse samt efterfølgende drift og vedligeholdelse af havvindparken.

EEX: European Energy Exchange, tysk elbørs.

EPC: Engineering, Procurement and Construction, er den del af vores forretning, der står for konstruktion og opførelsen af havvindmølleparkerne.

Forsyningspligt: Forsyningspligtige virksomheder og selskaber er ved lov pålagt at levere el eller gas til et vist geografisk område til priser, der er godkendt af Energitilsynet.

FTE: Medarbejdere (Full Time Equivalent). Antallet af fuldtidsansatte i en given periode.

Graddage: Antal grader i absolutte tal i forskel mellem gennemsnitstemperaturen og den officielle danske indendørstemperatur på 17 grader celsius.

Green dark spread (GDS): Green dark spread er et udtryk for dækningsbidraget pr. produceret MWh el på et kulfyret kraftvarmeværk med en given effektivitet. Det opgøres som forskellen mellem markedsprisen på el og omkostningen for det kul (inklusive tilhørende

fragtomkostninger) og de CO₂-kvoter, der anvendes til elproduktion.

Green spark spread (GSS): Green spark spread er et udtryk for dækningsbidraget pr. produceret MWh på et gasfyret kraftværk med en given effektivitet. Det opgøres som forskellen mellem markedsprisen på el og omkostningerne for gas og CO₂-kvoter, der anvendes til elproduktionen.

Grønne certifikater: Værdibevis der tildeles producenter af miljøvenlig el som et tillæg til markedsprisen på el i det givne prisområde.

Kommissioneret/COD: Når vores store anlægsaktiver er taget i brug og det juridisk ansvar overgår fra levetidsgiveren til os.

Kraftvarmeværk: Et kraftvarmeværk genererer både varme og el i samme proces.

Kraftværk: Et kraftværk genererer kun el.

LNG: Liquefied Natural Gas. Gas, der er gjort flydende ved nedkøling til minus 161 grader celsius, som fylder 600 gange mindre end i den traditionelle form.

Load faktor: Forholdet mellem den faktiske elproduktion i den pågældende periode i forhold til den potentielle produktion, som er mulig ved at udnytte den maksimale kapacitet kontinuert i den samme periode.

LTIF: Lost Time Injury Frequency. Frekvens af ulykker med fravær, som i Ørsted defineres som, at skadelidte er uarbejdsdygtig i en dag eller mere efter skadesdatoen.

NBP: National Balancing Points, britisk gasbørs.

Nord Pool: Den nordiske elbørs beliggende i Norge, som faciliterer handel med el i Norge, Sverige, Finland og Danmark.

Offshore transmissionsaktiver: Offshore transmissionsaktiver forbinder offshore-produktion til nettet på land og omfatter typisk

offshore-eltransmissionsinfrastrukturen, en transformerstation på land og det elektriske udstyr, der vedrører driften heraf.

O&M: Operation and Maintenance, er den del af vores forretning, der står for driften og vedligeholdelsen af vores havvindmølleparker efter opførelsen.

Opført kapacitet: Opført kapacitet hvor havvindmølleparken er færdigopført og bestået 200 timers test.

Partnerskabsindtægter: Indtægter der stammer fra vores partners køb af andele i havvindmølleparkerne. Omfatter både avancen i forbindelse med salget og den efterfølgende opførelse af parken.

Produktionskapacitet: Ørstedes ejerandel af havvindmøllerne. Havvindmøllerne indgår når hver enkel har bestået 240 timers test.

PSO: Afgifter vedrørende den offentlige forsyningsforpligtelse (Public Service Obligation), som anvendes til at finansiere forskning og grøn energi og opkræves hos elkunderne sammen med andre tarifelementer.

QHSE: Kvalitet, sundhed, sikkerhed og miljø (Quality, Health, Safety and Environment).

Ramp-up: Produktionen indtil en havvindmøllepark er færdigopført og kommissioneret.

ROC'er: Renewable Obligation Certificates udstedt af Ofgem i Storbritannien til operatører af godkendte produktionsenheder for deres godkendte produktion af vedvarende energi. Operatørerne kan indbyrdes handle med ROC'er.

Rådighed: Tidsbaseret rådighed er forholdet mellem antal timer i den pågældende periode havvindmølleparkerne er til rådighed for elproduktion og det totale antal timer i den samme periode. Total rådighed er vægtet ud fra størrelsen på de enkelte havvindparker. Rådighed er justeret for nedbrud, hvor kompensationer modtages fra transmissionsejeren.

Sikringsinstrumenter: Finansielle og fysiske instrumenter, der kan anvendes til at opnå sikkerhed om en

bestemt pris for køb eller salg af eksempelvis råvarer og valuta.

Stress: En metode til måling af markedshandelsrisikoen for tab på en portefølje fra dag til dag og er beregnet på grundlag af dagsværdi.

Termisk produktion: El og varme, der produceres gennem forbrænding af fossile brændsler, biomasse eller affald.

TTF: Title Transfer Facility, hollandsk gasbørs.

TRIR: Total Recordable Incident Rate, inkluderer ud over arbejdsulykker med fravær også arbejdsulykker, hvor tilskadekomne kan udføre begrænset arbejde dagen efter ulykken, samt ulykker der fører til lægefaglig behandling.

TWh: Terawatttime. Den mængde energi, der produceres på en time med en effekt på 1 TW. 1 TWh svarer til 1.000 GWh eller 1.000.000 MWh.

Value at Risk (VaR): En finansielt begreb, der anvendes til at måle det tab, der kan opstå i forbindelse med en risikoposition, under forudsætning af en bestemt volatilitet, og at positionen er ejet i en bestemt periode

Vindenergiindhold: Forholdet mellem den faktiske rapporterede produktion i den pågældende periode justeret for rådighedstab og produktionen i et normalt vindår, baseret på historiske vinddata for de enkelte områder, hvor havvindmølleparkerne er placeret.

Vindhastighed: Viser vindhastigheden for vores havvindmølleparker. Vindhastighederne vægtes ud fra vores produktionskapacitet, og kan sammenlignes med en normal vindperiode baseret på 20 års historik.

