

Generalforsamling

23. april 2019



ATHENA
INVESTMENTS

1 Bestyrelsens beretning

2 Godkendelse af årsrapporten

3 Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport

4 Forslag fra bestyrelsen

4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital

4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsafklønning

4.3 Bemyndigelse til dirigenten

5 Valg af bestyrelsesmedlemmer

6 Godkendelse af vederlag til bestyrelsen

7 Valg af revisor

Bestyrelsens beretning

Bestyrelsesformand Peter Høstgaard-Jensen



ATHENA
INVESTMENTS

2018 in Outline

- New name and expanded business platform
- The current uncertain macroeconomic scenario refrained us from making new investments:
 - Trade conflict between the USA and China
 - Political instability of most European countries
 - Many industries at risk of default in their financial debt

How could we create the greatest possible value for the shareholders?

- Focus on recovering value from our portfolio (sale of German and Polish wind assets)
- The proceeds from the sale and the cash generated by our strong performance totalled EUR 52M at year-end
- No significant opportunities at the moment which could grant the adequate balance between growth and yield



We propose a very significant dividend of EUR 42M (EUR 0.414/ share)

Achievements 2018

CEO Alessandro Reitelli



Achievements 2018

**Outlook
outperformed**

Revenue and EBITDA **above expectations**

EBITDA

in line with 2017 (excluding change in perimeter)

71%

EBITDA margin in line with 2017

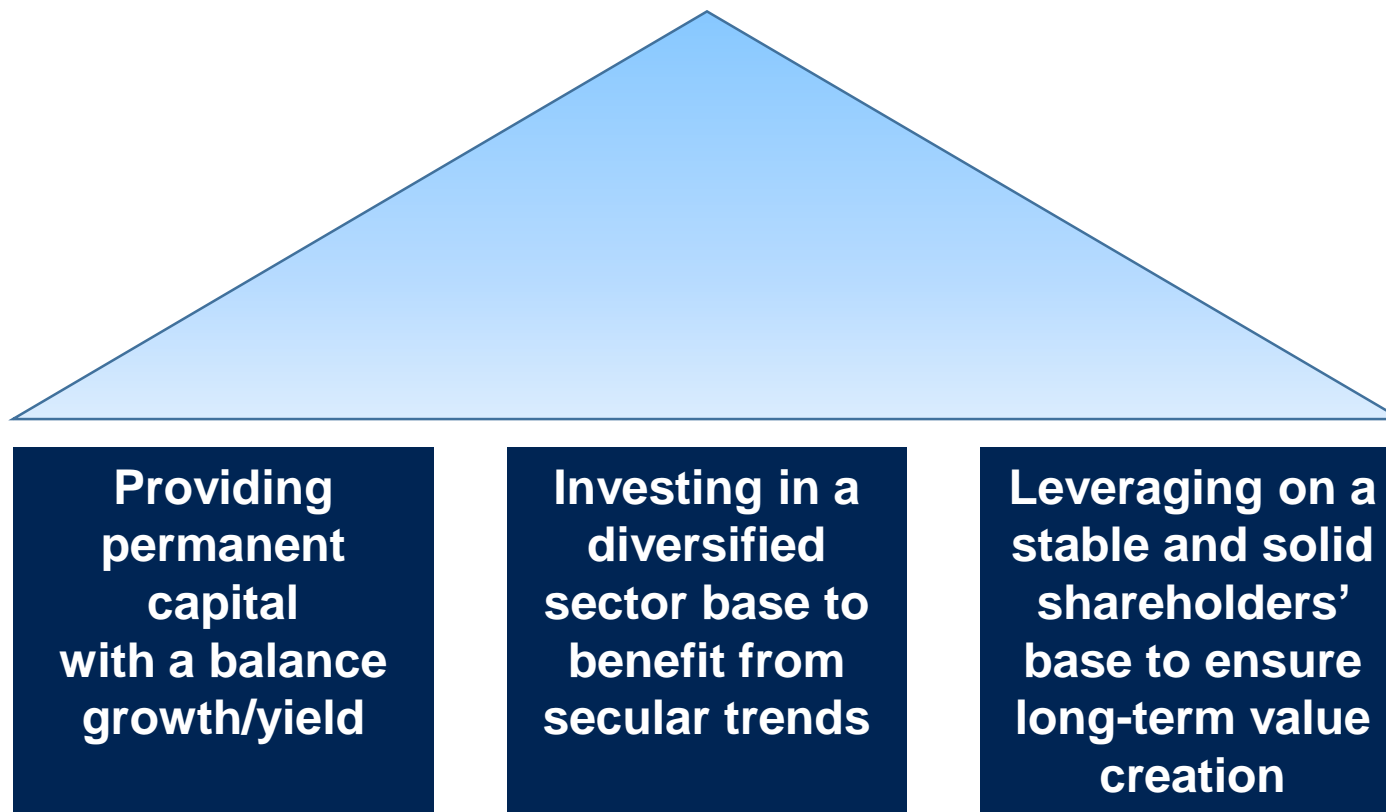
**MEUR 42
DIVIDEND**

proposed for 2018 (DKK 3.094/EUR 0.414 per outstanding share)
vs. MEUR 3.5 in 2017 (DKK 0.259/EUR 0.035 per outstanding share in 2017)

+14%

Cash flow from operating activities of MEUR 27.1 vs MEUR 23.8 in 2017

«Delivering a stable stream of dividends to our shareholders over the long-term»



Finance and Operations Highlights 2018 and Outlook 2019

CFO Francesco Vittori

Highlights

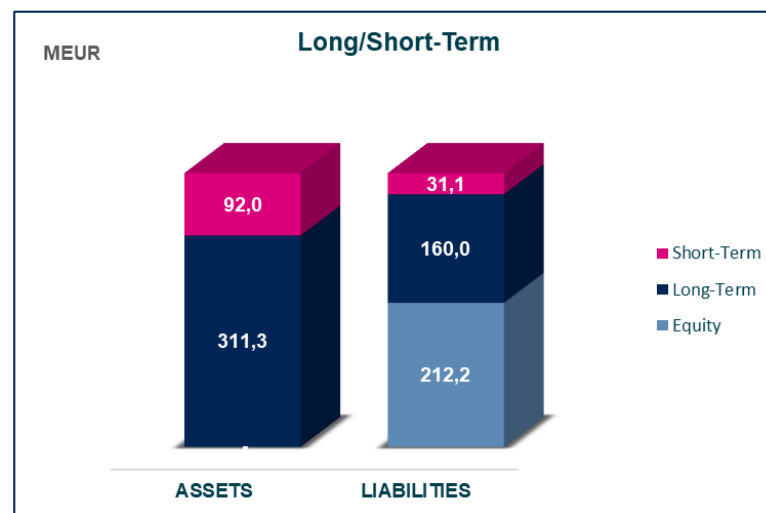
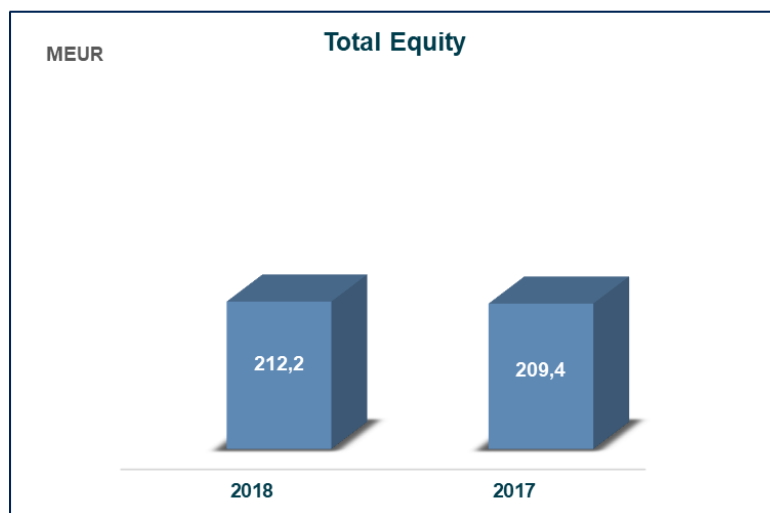
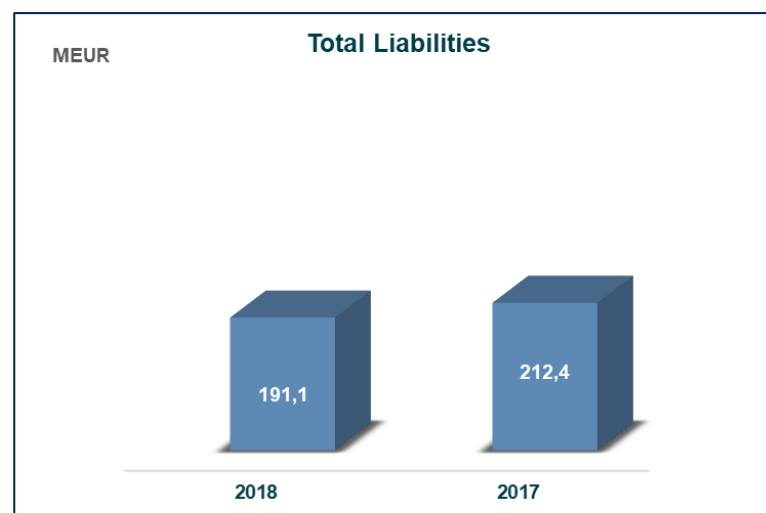
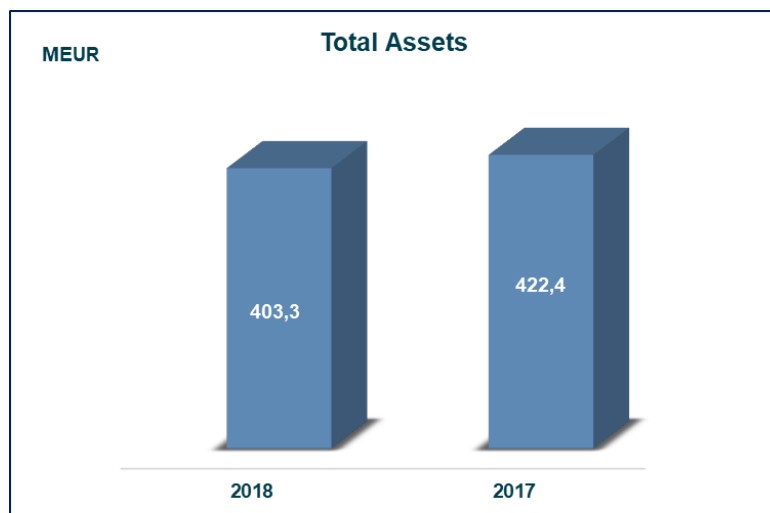
Changes in Perimeter	Changes in perimeter occurred in 2017 negatively impacted Revenue of EUR 3.4M and Ebitda of EUR 2.3M
2018 Performance	Excluding the changes in perimeter, Ebitda would be in line with 2017 mainly due to the positive contribution of some extraordinary gains
Impairment Test result	Write-off of EUR 3.7M mainly due to the increase in WACC as a consequence of the high volatility in the Italian political and economical scenario
Net Profit	Excluding the Impairment Test result, Profit for 2018 would be in line with 2017
Positive Cash generation	Total Cash flow for 2018 confirmed the positive cash generation delivered consistently with the operating result of the Group

Performance – Key figures

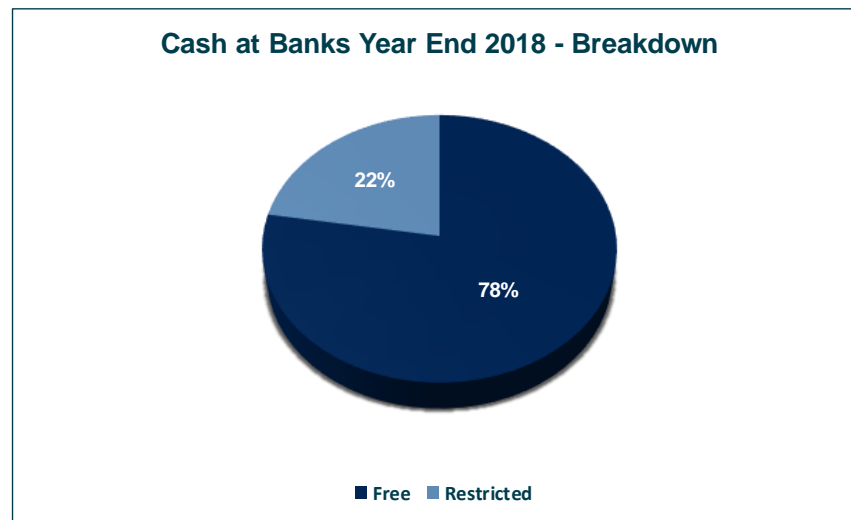
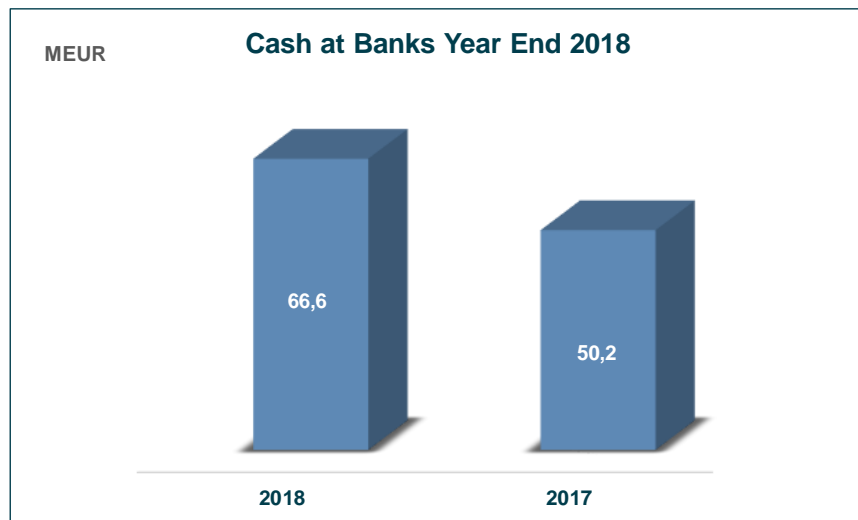
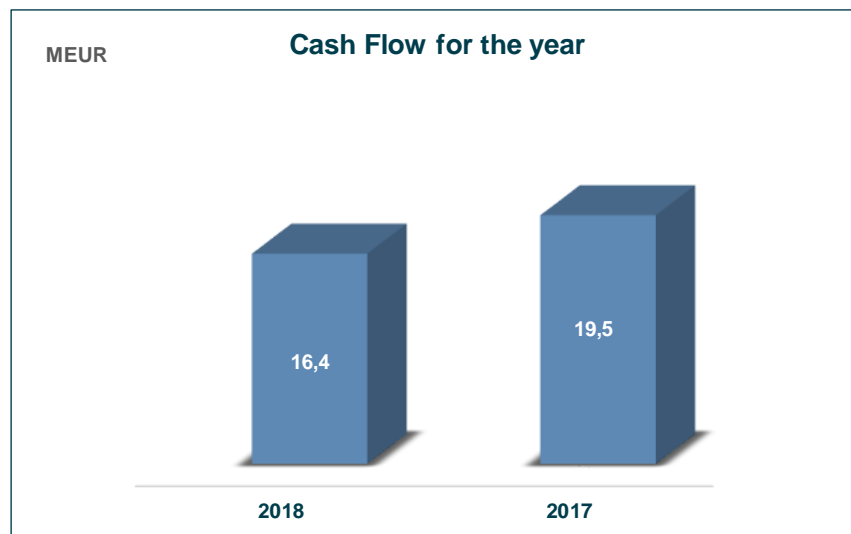
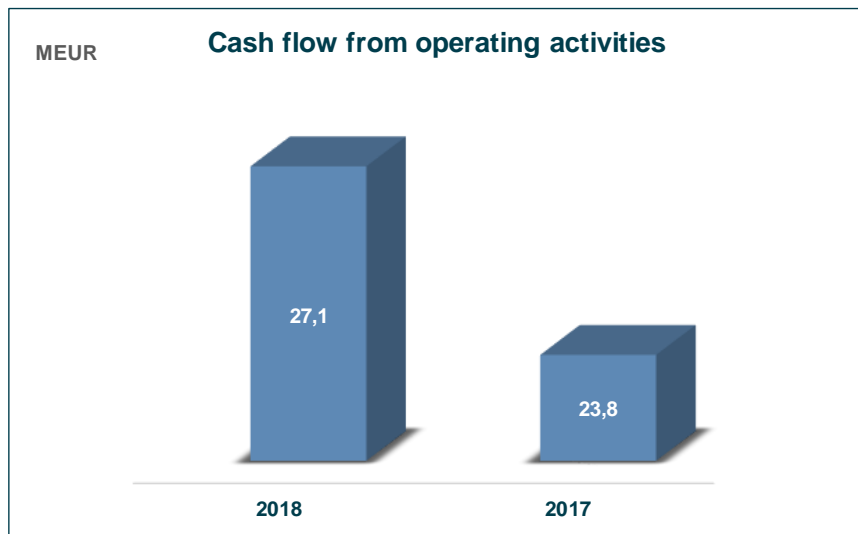
MEUR	Actual 2017	Outlook 2018	Actual 2018	2018 vs 2017
Net production, GWh	374	310 - 335	313	-16%
Revenue	56	48 - 51	52	-8%
Revenue from Joint Ventures	10	8 - 9	9	-10%
Total Revenue	66	56 - 60	61	-8%
EBITDA*	39	32 - 35	37	-5%
EBITDA from Joint Ventures	8	6 - 7	7	-13%
Total EBITDA	47	38 - 42	44	-7%
Total EBITDA margin %	71%	68% - 70%	71%	
Profit/Loss for the period	8,8	na	4,9	-44%
Net Financial Position	-120,6	na	-84,3	-30%
NFP/EBITDA	3,1x	na	2,3x	na
ROE (Return on Equity)	4,3%	na	2,3%	na

* Adjusted for income from Joint Ventures and Special Items

Balance Sheet – Key figures

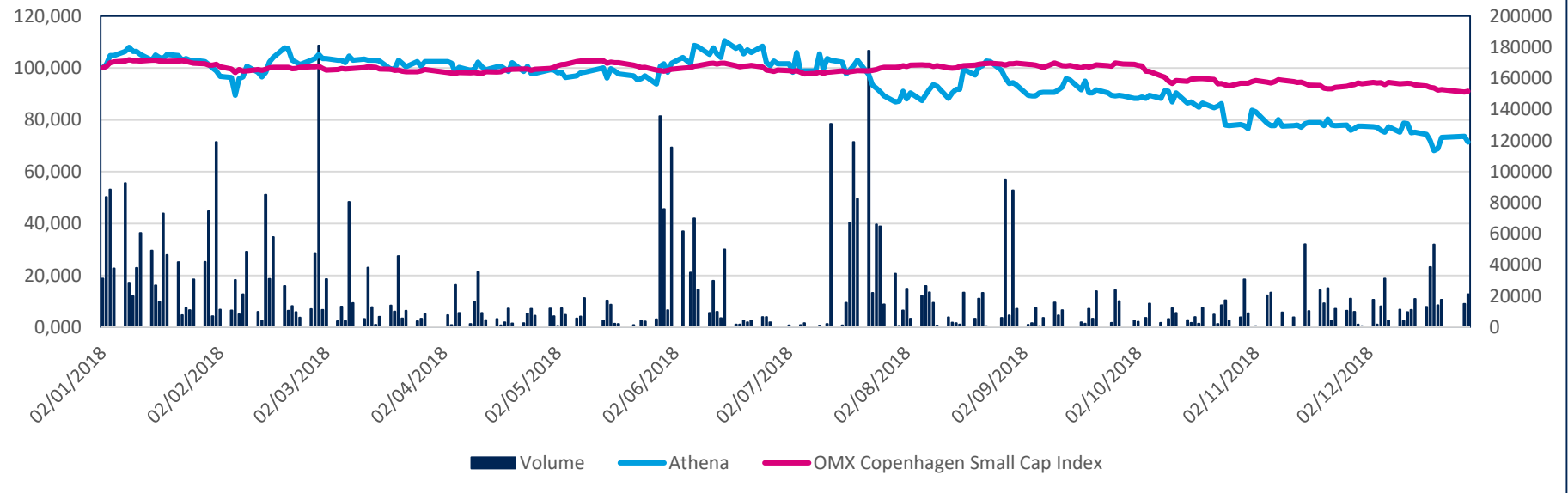


Cash Flow – Key figures



Athena Share price

Share price performance (Indexed) and share volume



- ✓ The Athena share is listed at Nasdaq Copenhagen and included in the OMX Copenhagen Small Cap Index.
- ✓ In 2018 the share price declined by 27% (from DKK 8.5 at year-end 2017 to DKK 6.25 at year-end 2018).
- ✓ During the same period, the OMX Copenhagen Small Cap Index decreased by 8%.

2019 Outlook

- ✓ No new business and/or new capacity installed has been included
- ✓ Expected normal year 2019 for wind conditions and irradiation
- ✓ Slightly decrease in energy prices expected both in Italy and Spain
- ✓ Stability of the cost structure

MEUR	Actual 2017	Actual 2018	Outlook 2019*
Net production, GWh	374	313	310 - 335
Revenue	56	52	49 - 52
Revenue from Joint Ventures	10	9	8 - 9
Total Revenue	66	61	57 - 61
EBITDA**	39	37	34 - 37
EBITDA from Joint Ventures	8	7	7 - 8
Total EBITDA	47	44	41 - 45
Total EBITDA margin %	71%	71%	71% - 73%

* Including the impact of the new standard IFRS 16 in force from January 1, 2019

** Adjusted for income from Joint Ventures and Special Items

1. Bestyrelsens beretning

2. Godkendelse af årsrapporten

Bestyrelsen foreslår, at den reviderede årsrapport for 2018 med revisionspåtegning godkendes.

3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport

4. Forslag fra bestyrelsen

4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital

4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsafløbning

4.3 Bemyndigelse til dirigenten

5. Valg af bestyrelsesmedlemmer

6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen

7. Valg af revisor

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
- 3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport**

Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2018 udbetales et udbytte på DKK 3,094 (EUR 0,414) per aktie a nominelt DKK 5 svarende til MDKK 313,6 (MEUR 42,0), og at det resterende overskud overføres til indregning i overført resultat.

4. Forslag fra bestyrelsen
 - 4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital
 - 4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsafklønning
 - 4.3 Bemyndigelse til dirigenten
5. Valg af bestyrelsesmedlemmer
6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen
7. Valg af revisor

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport

4. Forslag fra bestyrelsen

4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital

Bestyrelsen foreslår, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til i tiden indtil næste ordinære generalforsamling at lade Selskabet erhverve egne aktier, idet antallet af egne aktier erhvervet i perioden ikke må overstige 10 % af selskabskapitalen på beslutningstidspunktet, ligesom Selskabets samlede beholdning af egne aktier i Selskabet ikke må overstige eller som følge af erhvervelsen overstige 10 % af selskabskapitalen på erhvervelsestidspunktet. Vederlaget for egne aktier må ikke afvige med mere end 10 % fra den officielle kurs noteret på Nasdaq Copenhagen A/S på erhvervelsestidspunktet.

4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsaflønnning

4.3 Bemyndigelse til dirigenten

4. Valg af bestyrelsesmedlemmer
6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen
7. Valg af revisor

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport

4. Forslag fra bestyrelsen

4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital

4.2 **Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsaflønnning**

Bestyrelsen foreslår, at generalforsamlingen godkender vedlagte opdaterede retningslinjer for incitamentsaflønnning af Athena Investments' bestyrelse og direktion og dermed godkender at ændre sidste punktum i vedtægternes § 19 til følgende:

"Retningslinjerne er behandlet og godkendt på Selskabets generalforsamling den 23. april 2019 og kan findes på Selskabets hjemmeside."

4.3 Bemyndigelse til dirigenten

5. Valg af bestyrelsesmedlemmer
6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen
7. Valg af revisor

§ 19

Forslaget betyder, at vedtægternes § 19 ændres til følgende:

”§ 19.

Retningslinjer for incitamentsaflønnning af bestyrelse og direktion:

Selskabet har vedtaget retningslinjer for incitamentsaflønnning af bestyrelse og direktion. Retningslinjerne er behandlet og godkendt på Selskabets generalforsamling den 23. april 2019 og kan findes på Selskabets hjemmeside.

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport
- 4. Forslag fra bestyrelsen**
 - 4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital
 - 4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsafløkning
 - 4.3 Bemyndigelse til dirigenten**

Generalforsamlingens dirigent bemyndiges til at foretage sådanne ændringer i og tilføjelser til det på generalforsamlingen vedtagne og anmeldelsen til Erhvervsstyrelsen, som måtte blive krævet af Erhvervsstyrelsen i forbindelse med registrering af de vedtagne ændringer.
5. Valg af bestyrelsesmedlemmer
6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen
7. Valg af revisor

Dagsorden

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport
4. Forslag fra bestyrelsen
 - 4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital
 - 4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsaflønnning
 - 4.3 Bemyndigelse til dirigenten

5. Valg af bestyrelsesmedlemmer

Alle bestyrelsesmedlemmer er på valg, og bestyrelsen foreslår genvalg af:

Peter Høstgaard-Jensen, Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini, Jean-Marc Janailhac, Valerio Andreoli Bonazzi og Michèle Bellon

6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen
7. Valg af revisor

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport
4. Forslag fra bestyrelsen
 - 4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital
 - 4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsafløbning
 - 4.3 Bemyndigelse til dirigenten
5. Valg af bestyrelsesmedlemmer
- 6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen**

Bestyrelsen foreslår et bestyrelseshonorar for 2019 baseret på følgende beløb:

Honorar til formanden	60.000 EUR
Honorar til næstformand	50.000 EUR
Honorar pr. menigt medlem	30.000 EUR

7. Valg af revisor

1. Bestyrelsens beretning
2. Godkendelse af årsrapporten
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport
4. Forslag fra bestyrelsen
 - 4.1 Bemyndigelse til køb af egne aktier op til 10 % af Selskabets aktiekapital
 - 4.2 Beslutning om opdatering af de generelle retningslinjer for incitamentsafløbning
 - 4.3 Bemyndigelse til dirigenten
5. Valg af bestyrelsesmedlemmer
6. Godkendelse af vederlag til bestyrelsen
- 7. Valg af revisor**

Bestyrelsen foreslår genvalg af Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerskab. Forslaget er baseret på en anbefaling fra revisionskomiteen og er ikke påvirket af tredjeparter.

Disclaimer

This material is confidential and not to be reproduced or circulated without the prior written consent of Athena Investments A/S (“ATHENA”). The manner of circulation and distribution may be restricted by law or regulation in certain countries. Persons who come into possession of this document are required to inform themselves of, and to observe such restrictions. Any unauthorized use, duplication, or disclosure of this document is prohibited by law and may result in prosecution.

This document is intended for information purposes only. Nothing herein constitutes an invitation to buy or trade shares in ATHENA, nor does it constitute an endorsement with respect to any investment area or vehicle. Any investment or investment activity to which this communication relates is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons. ATHENA, its affiliates, and its employees are not in the business of providing tax or legal advice. These materials and any tax-related statements are not intended or written to be used, and cannot be used or relied upon, by any taxpayer for the purpose of avoiding tax penalties. Tax-related statements, if any, may have been written in connection with the ‘promotion or marketing’ of the transaction(s) or matter(s) addressed by these materials, to the extent allowed by applicable law. Any such taxpayer should seek advice based on taxpayer’s particular circumstances from an independent tax advisor.

This presentation contains forward-looking statements reflecting Management’s current perception of future trends and financial performance. Statements relating to 2019 and the subsequent years are inherently subject to uncertainty, and ATHENA’s actual results may therefore differ from the projections. Factors that may cause such variance include, but are not limited to, changes in macro-economic and political conditions – particularly in ATHENA’s principal markets, changes to the supplier situation and approval procedures, volatility in power prices, regulatory changes, possibilities of obtaining and terms and conditions for project funding, etc.

All information contained here is current only as of the earlier of the date hereof and the date on which it is delivered by ATHENA to the intended recipient, or such other date indicated with respect to specific information, and ATHENA assumes no obligation or responsibility for the accuracy of the information after such date. ATHENA has no obligations or responsibility to update or supplement any of the information contained herein.

Some information contained herein has been obtained from third-party sources, including those specifically referenced, and such information has not been independently verified by ATHENA. No representation, warranty, or undertaking, expressed or implied, is given as to the accuracy or completeness of such information by ATHENA or any other person; no reliance may be placed for any purpose on such information, and no liability is accepted by any person for the accuracy and completeness of such information.

Opinions expressed in this document may include those of ATHENA, ATHENA Affiliates, or non-affiliated third parties. In addition, your relationship team may highlight topics that are specific to your objectives. These opinions may differ from the opinions by other businesses or affiliates of ATHENA; they are not intended to be a forecast of future events, a guarantee of future results or investment advice and are subject to change based on market and other conditions. In any event, past performance is no guarantee of future results, and future results may not meet our expectations due to variety of economic, market and other factors. Further, any projections of potential risk or return are illustrative and should not be taken as limitations as to the maximum possible loss or gain.

Tak for opmærksomheden



ATHENA
INVESTMENTS