



**GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S**

Greentech Energy Systems A/S  
Marielundvej 48, 1  
DK – 2730 Herlev  
Tel: + 45 33 36 42 02  
Fax: + 45 33 36 42 01  
[www.greentech.dk](http://www.greentech.dk)

OMX Nordic Exchange Copenhagen  
Nikolaj Plads 6  
1007 København K.

København d. 30. maj 2008

**Selskabsmeddelelse nr. 16/2008**

## **Greentech Energy Systems A/S**

**DELÅRSRAPPORT FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. MARTS 2008**

## HOVEDPUNKTER I 1. KVARTAL 2008

- Nettoomsætningen for perioden blev TDKK 26.583, mod TDKK 10.942 i samme periode sidste år. Væksten skyldes gode vindforhold og øget kapacitet.
- Resultatet af primær drift blev med TDKK 9.208, det hidtil bedste kvartalsresultat på trods af, at Energia Verde i januar-februar var underlagt begrænsninger i produktionen.
- Periodens resultat på TDKK 11.536 før skat (mod TDKK 555) er tilfredsstillende og bedre end ventet.
- Byggeriet på de 3 italienske vindmølleparker Monte Grighine, Minerva Messina og Cagliari II med en samlet kapacitet på 171,2 MW (brutto) følger planerne, og alle 3 parker ventes senest sat i drift ved årsskiftet.
- Den væsentlige forbedring af indtjeningen i 1. kvartal 2008 medfører, at Selskabet opjusterer forventningerne til et overskud før skat i niveauet TDKK 12.000-15.000 for hele året.

*Information:*

*Adm. Direktør: Kaj Larsen*

*Telefon: 33 36 42 02*

Med venlig hilsen

Bestyrelsen

Erik Damgaard  
formand

Jens Kjælde Mors  
næstformand

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen

# Delårsrapport 1. januar - 31. marts

## Hoved- og nøgletal for koncernen

TDKK	1/1 - 31/3	1/1 - 31/3	Helår 2007
	2008	2007	
Omsætning	26.583	10.942	51.261
Resultat af primær drift	9.208	1.771	3.445
Resultat af finansielle poster	1.376	-1.216	-9.357
<b>Periodens resultat</b>	<b>7.197</b>	<b>474</b>	<b>-90</b>
Langfristede aktiver	1.816.943	1.063.101	1.450.742
Kortfristede aktiver	362.528	199.741	764.520
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.179.471</b>	<b>1.262.842</b>	<b>2.215.262</b>
Aktiekapital	230.331	155.370	230.331
<b>Egenkapital</b>	<b>1.920.350</b>	<b>820.555</b>	<b>1.918.100</b>
Langfristede forpligtelser	185.674	243.562	192.677
Kortfristede forpligtelser	73.447	198.725	104.485
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-6.927	4.920	-105.962
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-377.723	-72.760	-624.253
Heraf til investering i materielle aktiver	-64.454	-72.760	-554.779
Pengestrøm fra finansiering	-18.534	199.906	1.389.867
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-403.184</b>	<b>132.066</b>	<b>659.652</b>
Bruttomargin	58,3%	62,7%	44,9%
Overskudsgrad	34,6%	16,2%	6,7%
Egenkapitalandel	88,1%	65,0%	86,5%
Egenkapitalens forrentning	0,37%	0,1%	0,0%
Resultat pr. aktie, (EPS Basic), DKK	0,16	0,02	-0,01
Indre værdi pr. aktie	41,69	26,77	41,62
Kurs / indre værdi	1,99	2,82	2,36
Børskurs ultimo	83,00	75,50	98,33
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>19</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
<b>Driftsrelaterede nøgletal</b>			
Produktion i kWh (mio.)	41,1	i.o.	80,6
Kapacitet, ultimo (MW), netto	68,3	47,3	68,3

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens ”Anbefalinger og Nøgletal 2005”.

## OMSÆTNING, RESULTAT SAMT BALANCE FOR 1. KVARTAL 2008

Det skal oplyses, at perioderegnskabet, der ligger til grund for denne kvartalsmeddelelse, ikke er revideret, men i øvrigt udarbejdet efter de regnskabsprincipper, der gælder for Greentech-koncernen.

Omsætningen i perioden blev TDKK 26.583 mod TDKK 10.942 i samme periode 2007. Den betydelige fremgang skyldes gode vindforhold på de enkelte mølleplaceringer og større produktionskapacitet end i tilsvarende periode sidste år. Kapaciteten var således 68,3 MW netto ved udgangen af kvartalet mod 47,3 MW ultimo 1. kvartal sidste år.

Omsætningen fordeler sig på følgende måde i de enkelte lande:

Danmark	: 21%
Tyskland	: 39%
Polen	: 3%
Italien	: 37%

Produktionsomkostningerne, der også indeholder afskrivninger på de operationelle produktionsanlæg, er steget fra TDKK 4.084 i 1. kvartal 2007 til TDKK 11.082 i samme periode i år. Dette afspejler helt naturligt, at afskrivningerne stiger som følge af flere møller i operationel drift.

De administrative omkostninger for perioden blev TDKK 6.293,. Væksten på 20% i forhold til samme periode sidste år er en følge af en væsentlig større organisation og et højere aktivitetsniveau.

Med udgangspunkt i Selskabets gode likviditetsmæssige situation er resultatet af finansielle poster netto ca. TDKK 1.400, hvilket er en forbedring på ca. TDKK 2.600 i forhold til samme periode 2007.

Periodens resultat før skat beløber sig til TDKK 11.536 mod TDKK 555 i 2007. Resultatet er tilfredsstillende og bedre end ventet.

Den langfristede gæld er pr. 31. marts 2008 nedbragt til TDKK 183.671 mod TDKK 243.562 pr. 31. marts 2007. Denne gæld består udelukkende af finansiering til møllerne i Danmark, Tyskland og Polen. Den langfristede gæld vil fremover udvise en betydelig stigning, når projektf finansieringerne til Selskabets italienske projekter bliver operationelle. Der henvises i den forbindelse til afsnittet om projektf finansiering senere i denne beretning.

Egenkapitalen blev pr. 31. marts 2008 opgjort til TDKK 1.920.350 mod TDKK 820.555 på tilsvarende tidspunkt sidste år.

## Greentech's projekter

### 1. Operationelle

Følgende produktionskapacitet har været operationel i perioden:

Danmark:	15,45 MW
Tyskland:	30,15 MW
Polen :	1,60 MW
Italien:	21,00 MW

Møllerne i Danmark, Tyskland og Polen har produceret i perioden uden væsentlige problemer. Der er udskiftet en gearkasse på en af de danske møller.

Energia Verde-projektet på 21 MW på Sardinien blev overtaget fra turn-key-leverandøren i efteråret 2007. Der viste sig imidlertid at være visse tekniske problemer med møllerne som følge af montageforhold, ligesom møllerne på et tidspunkt fra december 2007 – ultimo februar 2008, som tidligere meddelt, var underlagt begrænsninger i produktionen som følge af en ekstraordinær inspektion af vingerne.

Det er Selskabets opfattelse, at de tekniske problemer nu er fuldt udbedrede, således at møllerne fra den 1. marts 2008 har kørt på fuld kapacitet. De tekniske problemer og den omtalte produktionsbegrænsning har dog medført, at produktionen i januar og februar 2008 lå betydeligt under det budgetterede. Der føres p.t. drøftelser med mølleleverandøren om en kompensation for denne manglende produktion

### 2. Anlæg under bygning

#### Italien

Lokation	Antal møller	Kapacitet (brutto)	Forventet igangsættelse	Ejerandel
Monte Grighine, Sardinien	43	98,9 MW	4. kvartal 2008	100%
Minerva, Messina, Sicilien	21	48,3 MW	4. kvartal 2008	85%
Cagliari II, Sardinien	16	24,0 MW	Årsskiftet 2008/2009	100%
	80	171,2 MW		

## MONTE GRIGHINE

Byggeriet af dette projekt følger tidsplanen.

Det er aftalt med mølleleverandøren Nordex at fremrykke leverancen af møller, således at Nordex allerede i begyndelsen af juli 2008 starter leverancerne af møller. Civil works-arbejderne med anlæggelse af veje og støbning af fundamenter er så langt fremme, at Nordex kan få adgang til siden og påbegynde opstillingen af møller i juli.

Denne mindre ændring i tidspunktet for mølleleverancen forventes ikke at få indflydelse på den overordnede tidsplan, hvor Selskabet stadig forventer, at møllerne kan være på nettet ultimo 4. kvartal i indeværende år.

## MINERVA MESSINA

Dette projekt følger ligeledes tidsplanen:

Rent byggeteknisk er projektet opdelt i 3 faser, og det forventes, at opstillingen af møller kan påbegyndes som følger:

Fase 1:	7 møller	15. juni 2008
Fase 2:	4 møller	15. august 2008
Fase 3:	10 møller	15. september 2008

Byggeriet er relativt vanskeligt at gennemføre, idet både tilkørselsforholdene og siden er meget kuperede, hvilket giver transportmæssige udfordringer. Anlæggelsen af veje på siden og støbning af fundamenter forløber imidlertid indtil videre efter tidsplanen.

Selskabet har, efter anmodning fra minoritetsaktionærer i projektet, indledt forhandlinger om køb af de resterende 15 % af det projektselskab, der ejer Minerva Messina-projektet. Der er enighed mellem parterne om principperne i en sådan transaktion, men underskrift af en købsaftale udestår. Det er aftalt mellem parterne, at Greentech i givet fald først overtager disse 15 %, når projektet er færdiggjort og i fuld operation.

## CAGLIARI II

Byggeriet af dette projekt er igangsat i perioden.

Der er indgået aftale med mølleleverandøren og leverandøren af civil works. Der slutføres p.t. med leverandøren af elektriske arbejder. Mølleleverancen til dette projekt forventes at starte i september 2008.

Projektet er byggeteknisk særdeles enkelt, idet det er beliggende tæt på havnen med gode tilkørselsforhold på et fladt stykke land. Projektets nettilslutning er etableret, idet der kan anvendes samme kabelforbindelse, som Energia Verde-projektet anvender. Der skal derfor blot etableres en ny transformerstation, der bliver opstillet ved siden af stationen, der betjener Energia Verde. Den nye transformerstation vil blive indkøbt med en kapacitet, der ligeledes vil kunne betjene Cagliari III-projektet på 13,5 MW, når byggetilladelsen til dette projekt foreligger.

Det forventes uændret, at Cagliari II-projektet vil kunne færdiggøres ved årsskiftet 2008/2009.

## Projekter under udvikling

### Italien

Lokation	Antal møller	Kapacitet (brutto)	Status	Ejerandel
Cagliari III	9	13,5 MW	Tilladelser forventes i 2008	100%
Bonorva	35	70,0 MW	Tilladelser forventes i 2008	90%
San Vito	25	50,0 MW	Tilladelser forventes i 2008	80%
Brindisi	35	80,5 MW	Tilladelser forventes i 2008	75%
Candela	40	100,0 MW	Tilladelser forventes i 2009	75%
Montemilione	17	34,0 MW	Tilladelser forventes i 2009	75%
Guardia dei Lombardi	19	47,5 MW	Tilladelser forventes i 2009	75%
Due serri	7	21,0 MW	Tilladelser forventes i 2008	100%
Campo d'Oro	7	21,0 MW	Tilladelser forventes i 2009	100%
Colli di Montebove	16	32,0 MW	Tilladelser forventes i 2009	80%
Monte Grighine II	26	60,0 MW	Tilladelser forventes i 2009	100%
Carbonia	10	23,3 MW	Tilladelser forventes i 2009	100%
Calitri	26	59,8 MW	Tilladelser forventes i 2009	100%
Lamezia Europa	11	27,5 MW	Tilladelser forventes i 2009	100%
Portefølje under udvikling		640,1 MW		
Projekter under screening		600 MW		85-100%

I den netop offentliggjorte årsrapport var der en detaljeret gennemgang af status for de enkelte projekter. Nærværende kvartalsmeddelelse berører derfor kun de projekter og projektmuligheder, hvor der har været en udvikling i forhold til den status, der blev gengivet i årsrapporten

### BONORVA

Dommen fra TAR-domstolen i Cagliari blev offentliggjort medio maj, og som forventet gav den fuldt medhold til projektet. Landskabsstyrelsen havde således ikke lovhjemmel til at trække deres tilladelse til projektet tilbage.

Denne dom markerer en væsentlig milepæl i det videre forløb af dette projekt. I samarbejde med den lokale udvikler er projektet nu delt i 2 faser, hvor fase 1 omfatter 35 møller af hver 2,0 MW i alt 70 MW, mens fase 2 omfatter 16 møller med en samlet kapacitet på 32 MW, således at projektet fuldt udbygget kan opnå en kapacitet på 102 MW.

Projektets elektriske design er ved samme lejlighed ændret for at skabe en væsentlig besparelse i anlægsudgifterne. Det forventes, at fase 1 på 70 MW kan påbegyndes i indeværende år. Der udestår en notarialpåtegning af enkelte jordlejeaftaler samt en godkendelse af det nye elektriske design i teknisk forvaltning.

Der vil snarest blive indledt forhandlinger med en potentiel mølleleverandør, hvorefter projektets overordnede tidsplan kan fastlægges.

## SAN-VITO

Projektselskabet har afgivet de nødvendige garantier til kommune og region. Der er tale om 2 garantier på hver EUR 5.000/MW.

Ansøgning om endelig nettilslutning, STMD, er fremsendt til Terna.

Det forventes derfor, at samtlige tilladelser kan være på plads inden den italienske sommerferie i august. Ved den endelige godkendelse i AU proceduren blev projektet beskåret til 25 mølleplaceringer med en samlet kapacitet på 62 MW. Denne ændring i projektet åbner for muligheden for at anvende møller med en større kapacitet end 2,0 MW. Det endelige møllevalg afventer de endelige produktionsberegninger.

Der pågår forhandlinger med de potentielle mølleleverandører. Det er indtil videre udgangspunktet, at møllerne leveres i 2. halvår 2009. Det er imidlertid Selskabets holdning, at underskrivelsen af en mølleleverance først sker efter alle godkendelser er opnået. Sker der således forsinkelser i de sidste tilladelser, vil dette have en indflydelse på tidsplanen for mølleleverancen.

## ØVRIGE

Forventningerne til de øvrige projekter under udvikling er stadig som anført i foranstående tabel.

Selskabet har over de sidste 3-4 mdr. foretaget en screening af en række af de projekter, der er anført i ovenstående tabel som værende under screening.

Efter periodens afslutning er der indgået en udviklingsaftale om to af disse projekter nemlig:

Crotone :	potentiell kapacitet 102,5 MW
Francavilla Fontana:	potentiell kapacitet 115,0 MW

Projekterne er beliggende i Calabrien og Puglien.

Der etableres nu udviklingsselskaber til begge disse projekter, der bliver ejet af Greentech 100%. Hvis det lykkes at udvikle projekterne fuldt ud, skal Greentech erlægge EUR 200.000/MW i udviklingshonorar.

Screeningen af øvrige projekter i disse porteføljer fortsætter. Det er den generelle opfattelse, at kvaliteten af disse projekter er gode, hvilket kan medføre yderligere udviklingsaftaler på samme betingelser som ovenfor nævnt.

## Projektfinansiering

Der har i perioden været arbejdet målrettet på at bringe de nødvendige projektfinansieringer frem til et operationelt stade.

Markedet for disse finansieringer har over de seneste 12-18 mdr. ændret sig, således at bankerne nu er villige til at inddrage bl.a. projektudviklingsomkostninger i belåningsudmålingen. Dette medfører, at det er muligt at få finansieret en betydelig del af de kontante udviklingsomkostninger, som Selskabet har afholdt tidligere over udviklingsperioden. Denne holdningsændring hos bankerne afspejler en stærk tiltro til det italienske marked.



Projektfinansieringen til Minerva Messina-projektet er gjort operationel i maj måned 2008. Dette har medført, at Selskabet har fået tilført en likviditet på ca. DKK 107,0 mio., der udgør en delfinansiering af de udviklingsomkostninger, der tidligere har været afholdt på projektet.

Selskabet står umiddelbart foran at skulle gøre finansieringen af Energia Verde-projektet operationel, hvilket vil tilføre Selskabet en likviditet på ca. DKK 170 mio., idet dette projekt indtil videre har været opført for egne midler.

Selskabet har fra den samme bank modtaget tilbud om finansiering af Cagliari II+III-projekterne.

Der forhandles herudover om en rammefinansiering på EUR 700,0 mio. til brug for finansiering af italienske projekter. Denne rammeaftale er tilbudt af den samme bank, der finansierer Minerva Messina-projektet. Det er den involverede banks forventninger, at denne ramme for projektfinansieringen kan være på plads inden den italienske sommerferie i august måned. Sideløbende med denne rammefinansiering arbejdes der videre med en finansieringsaftale på Monte Grighine, der senere vil blive inkluderet i rammeaftalen.

## **Organisation**

Selskabet og dets italienske datterselskab GES Italia Srl. har fortsat udbygningen af organisationen.

Mark Fromholt, der kom til Selskabet i 2007 fra en stilling som national partner i PricewaterhouseCoopers, København, er i april 2008 blevet optaget i Selskabets direktion som økonomidirektør.

Den 1. januar 2008 blev Selskabets byggeafdeling udvidet med tilgang af Martin Steiniche og Søren Steen, der begge har en lang erfaring som projektledere på internationale byggeprojekter. Martin Steiniche har ansvaret for den daglige ledelse af Monte Grighine byggeriet, mens Søren Steen står i spidsen for byggeriet på Sicilien.

Den 1. februar 2008 fik Selskabet tilgang af Ove Ravn, der er ansat som leder af Selskabets udviklingsafdeling. Ove Ravn har en mangeårig erfaring med projekter og projektrelateret arbejde og har samtidig i en årrække arbejdet i vindmøllebranchen.

Den 1. maj 2008 startede Kasper Johnbeck, der er ansat som driftschef i Selskabet. Kasper Johnbeck har arbejdet i en årrække som drifts- og vedligeholdelsesansvarlig i vindmøllebranchen og har derfor de nødvendige forudsætninger for at optimere driften af Selskabets stadigt voksende operationelle portefølje.

Den 1. maj 2008 fik Selskabet tilgang af Praveen Siddabathini, der netop har færdiggjort en uddannelse på Ålborg Universitet med speciale i vind- og siteoptimering. Med den store udviklingsportefølje, som Selskabet har sikret sig, er der et stadigt større behov for at kunne optimere disse projekter på et så tidligt tidspunkt som muligt. Selskabet har derfor valgt at sikre sig denne ekspertise internt.

Den 1. maj 2008 fik GES Italia Srl. tilgang af Michele De Vietri, der i en årrække har arbejdet for et af de største udviklingselskaber i Italien. Michele De Vietri's ekspertise er projektøkonomi og rapportering til projektfinansieringsbankerne. Sidstnævnte bliver mere og mere vigtig for Selskabet i takt med, at antallet af operationelle projektfinansieringer stiger.

## Begivenheder efter afslutningen af perioden

Efter periodens afslutning har Selskabet foretaget følgende betydende dispositioner.

1. Efter generalforsamlingens godkendelse af "Overordnede retningslinier for incitamentsaflønnning" besluttede bestyrelsen den 24. april 2008 at udnytte denne bemyndigelse til at udstede et tegningsoptionsprogram til Selskabets medarbejdere. Programmet er på 200.000 stk. tegningsoptioner, svarende til 0,43 % af den daværende udstedte aktiekapital.

Programmet er blevet fordelt på en række medarbejdere som følger:

Koncerndirektionen	90.000 stk.
Ledende medarbejdere	90.000 stk.
Øvrige medarbejdere	20.000 stk.

Tegningskursen blev fastsat til kurs 80,10.

Der henvises i øvrigt til Selskabsmeddelelse nr. 10/2008 af 24. april 2008.

2. Selskabet udstedte den 30. april 2008 2.074.000 stk. nye aktier til køb af samtlige rettigheder til Cagliari II-projektet, der allerede er under opførelse.

Udstedelsen af aktierne skete på baggrund af en kontrakt indgået i 2003 med en lokal developer.

Der henvises i øvrigt til Selskabsmeddelelse nr. 11/2008 af den 30. april 2008.

Der er herudover ikke indtrådt begivenheder, der ikke er indarbejdet i denne delårsrapport, og som væsentligt påvirker Selskabets økonomiske- og legale situation.

## Forventninger til indeværende år

I Selskabets årsrapport 2007, der blev udsendt ultimo marts 2008, forventedes et resultat før skat for indeværende år i niveauet DKK 5,0 mio.

Dette estimat var baseret på en række forudsætninger. Der henvises i denne forbindelse til årsrapporten for 2007.

Det må konstateres, at 1. kvartal 2008 har været betydeligt bedre end forventet. Vindforholdene har været over normalåret, hvorfor den samlede produktion har oversteget forventningerne på trods af, at montageproblemerne på Energia Verde-projektet som nævnt har medført en lav produktion i januar og februar fra dette projekt.

Selskabets gode likviditet har medført, at Greentech har kunnet vente med at trække på de etablerede projektfinansieringer, hvilket har medført positive finansindtægter.

Omvendt må det imidlertid påregnes, at vindforholdene i 2. kvartal 2008 bliver betydeligt dårligere end i et normalt vindår med deraf følgende indvirkning på produktionen og indtjeningen.

Med udgangspunkt i ovennævnte er det Selskabets opfattelse, at der er grundlag for en opjustering af forventningerne til et resultat før skat i intervallet TDKK 12.000 - 15 000.

Forventningerne bygger uændret på, at Selskabet i 2 måneder vil have indtægter fra Minerva-parken, mens Monte Grighine og Cagliari II-parkerne først bidrager til indtjeningen fra 2009. En ændring i tidsplanen for ibrugtagningen af de 3 parker vil påvirke årets resultat.

### **Fremadrettede udsagn**

*Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2008 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og Greentechs faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a., men ikke udelukkende, ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger - specielt på Greentechs hovedmarkeder, ændringer i leverandørsituation og godkendelsesprocedurerne, volatilitet i elpriser, lovgivningsmæssige ændringer, muligheder for at opnå og vilkår for projektfinansiering etc.*

*Denne delårsrapport er ikke en opfordring til at købe eller handle aktier Greentech Energy Systems A/S.*

## ØVRIGE FORHOLD

### **Fondsbørsmeddelelser**

*1/2008 Aktietransaktioner*

*2/2008 Den nye italienske finanslov*

*3/2008 Meddelelse om betydelige ejerandele*

*4/2008 Møllekontrakter til projekter i 2009 og 2010*

*5/2008 Finansieringsstruktur for byggeprojekter 2008-2009*

*6/2008 Regnskabsmeddelelse pr. 31. december 2007*

*7/2008 Økonomidirektør indtræder i direktion*

*8/2008 Bestyrelsens beretning*

*9/2008 Referat af generalforsamlingen*

*10/2008 Greentech gennemfører tegningsoptionsprogram*

*11/2008 Udstedelse af nye aktier – Cagliari II*

*12/2008 Retssag afgjort til Greentech's fordel*

*13/2008 Minerva Messina finansieringsaftale er operationel*

*14/2008 Artikel i Jyllands-Posten om habilitetsproblemer*

*15/2008 Meddelelse om betydelige ejerandele*

### **Finanskalender**

Kvartalsrapport for 2. kvartal 29. august 2008

Kvartalsrapport for 3. kvartal 28. november 2008

## Delårsrapport 1. januar - 31. marts

### Resultatopgørelse

<b>TDKK</b>	<u>1/1- 31/3 2008</u>	<u>1/1- 31/3 2007</u>
Omsætning	26.583	10.942
Produktionsomkostninger	<u>-11.082</u>	<u>-4.084</u>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>15.501</b>	<b>6.858</b>
Administrationsomkostninger	<u>-6.293</u>	<u>-5.087</u>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>9.208</b>	<b>1.771</b>
Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	952	0
Finansielle indtægter	4.474	2.468
Finansielle omkostninger	<u>-3.098</u>	<u>-3.684</u>
<b>Resultat før skat</b>	<b>11.536</b>	<b>555</b>
Skat af periodens resultat	<u>-4.339</u>	<u>-81</u>
<b>Periodens resultat</b>	<b>7.197</b>	<b>474</b>
Fordeles således:		
Minoritetsaktionærernes andel af dattervirksomheders resultat	<u>-15</u>	<u>0</u>
Greentech koncernens andel af periodens resultat	<b>7.212</b>	<b>474</b>
<b>RESULTAT PR. AKTIE</b>		
Resultat pr. Aktie (EPS) (aktuelt og udvandet)	<u>0,16</u>	<u>0,02</u>

## Delårsrapport 1. januar – 31. marts

### Balance

#### Aktiver

<b>TDKK</b>	<u>31/03 2008</u>	<u>31/03 2007</u>	<u>31/12 2007</u>
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Materielle aktiver</b>			
Vindmøller	459.105	269.360	444.612
Vindmøller under opførelse	975.542	611.763	937.337
Inventar	<u>3.066</u>	<u>882</u>	<u>1.650</u>
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b><u>1.437.713</u></b>	<b><u>882.005</u></b>	<b><u>1.383.599</u></b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	22.774	19.078	21.822
Deposita	3.217	706	2.502
Forudbetalinger	314.031	0	3.097
Lån til jordejere	1.489	0	0
Bankindestående på sikringskonto	31.992	160.153	33.038
Udskudt skatteaktiv	<u>5.727</u>	<u>1.159</u>	<u>6.684</u>
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b><u>379.230</u></b>	<b><u>181.096</u></b>	<b><u>67.143</u></b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b><u>1.816.943</u></b>	<b><u>1.063.101</u></b>	<b><u>1.450.742</u></b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Grønne certifikater	11.038	0	8.109
Tilgodehavender fra salg	9.875	6.492	11.053
Andre tilgodehavender	43.248	15.183	44.296
Tilgodehavende selskabsskat	1.340	1.264	1.340
Periodeafgrænsningsposter	5.169	801	4.680
Likvide beholdninger	<u>291.858</u>	<u>176.001</u>	<u>695.042</u>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b><u>362.528</u></b>	<b><u>199.741</u></b>	<b><u>764.520</u></b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b><u>2.179.471</u></b>	<b><u>1.262.842</u></b>	<b><u>2.215.262</u></b>

## Delårsrapport 1. januar – 31. marts

### Balance

#### Passiver

<b>TDKK</b>	<u>31/03 2008</u>	<u>31/03 2007</u>	<u>31/12 2007</u>
Aktiekapital	230.331	155.370	230.331
Reserve for valutakursregulering	52	-70	32
Overkurs ved emission	1.811.750	719.245	1.811.750
Overført resultat	<u>-122.715</u>	<u>-54.983</u>	<u>-124.960</u>
<b>Greentech's andel af egenkapital</b>	<b><u>1.919.418</u></b>	<b><u>819.562</u></b>	<b><u>1.917.153</u></b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>932</b>	<b>993</b>	<b>947</b>
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b><u>1.920.350</u></b>	<b><u>820.555</u></b>	<b><u>1.918.100</u></b>
Hensættelse til udskudt skat	2.052	0	48
Andre hensættelser	3.655	0	3.655
Kreditinstitutter	179.967	157.403	188.974
Lånekreditorer	0	43.359	0
Konvertible gældsbreve	<u>0</u>	<u>42.800</u>	<u>0</u>
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b><u>185.674</u></b>	<b><u>243.562</u></b>	<b><u>192.677</u></b>
Kortfristet del af langfristede forpligtelser	24.441	82.452	35.014
Leverandører af varer og tjenesteydelser	4.751	5.532	12.507
Skyldig købesum, Messina og PMB	18.394	18.394	30.985
Anden gæld	<u>25.861</u>	<u>92.347</u>	<u>25.979</u>
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b><u>73.447</u></b>	<b><u>198.725</u></b>	<b><u>104.485</u></b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b><u>259.121</u></b>	<b><u>442.287</u></b>	<b><u>297.162</u></b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b><u>2.179.471</u></b>	<b><u>1.262.842</u></b>	<b><u>2.215.262</u></b>

# Delårsrapport 1. januar – 31. marts

## Egenkapitalopgørelse

<b>TDKK</b>	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overkurs ved Emission	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital pr. 01.01.2007</b>	<b>99.871</b>	<b>-78</b>	<b>200.136</b>	<b>-55.457</b>	<b>244.472</b>	<b>15</b>	<b>244.487</b>
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	8	0	0	8	0	8
Periodens resultat	0	0	0	474	474	0	474
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>474</b>	<b>482</b>	<b>0</b>	<b>482</b>
Kontant kapitaludvidelse	33.365	0	316.635	0	350.000	0	350.000
Kapitaludvidelse ved appor- tindsud	22.134	0	211.869	0	234.003	978	234.981
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	0	0	-9.395	0	-9.395	0	-9.395
<b>Egenkapitalbevægelser</b>	<b>55.499</b>	<b>0</b>	<b>519.109</b>	<b>0</b>	<b>574.608</b>	<b>978</b>	<b>575.586</b>
<b>Egenkapital 31.03.2007</b>	<b>155.370</b>	<b>-70</b>	<b>719.245</b>	<b>-54.983</b>	<b>819.562</b>	<b>993</b>	<b>820.555</b>
<b>Egenkapital 01.01.2008</b>	<b>230.331</b>	<b>32</b>	<b>1.811.750</b>	<b>-124.960</b>	<b>1.917.153</b>	<b>947</b>	<b>1.918.100</b>
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		20			20	0	20
Periodens resultat				7.212	7.212	-15	7.197
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>7.212</b>	<b>7.232</b>	<b>-15</b>	<b>7.207</b>
Erhvervelse af egne kapital- andele	0	0	0	-4.967	-4.967	0	-4.967
<b>Egenkapitalbevægelser 2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.967</b>	<b>-4.967</b>	<b>0</b>	<b>-4.967</b>
<b>Egenkapital 31.03.2008</b>	<b>230.331</b>	<b>52</b>	<b>1.811.750</b>	<b>-122.715</b>	<b>1.919.418</b>	<b>932</b>	<b>1.920.350</b>



## Delårsrapport 1. januar - 31. marts

### Pengestrømsopgørelse

TDKK	31/3 2008	31/3 2007
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>9.208</b>	<b>1.771</b>
Periodens af- og nedskrivninger på materielle aktiver	7.129	2.792
Ændring i driftskapital	<u>-24.640</u>	<u>2.249</u>
Pengestrømme fra drift før renter	-8.303	6.812
Renteindbetalinger	4.474	1.792
Renteudbetalinger	<u>-3.098</u>	<u>-3.684</u>
Pengestrømme fra ordinær drift	-6.927	4.920
Betalt skat	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>	<b><u>-6.927</u></b>	<b><u>4.920</u></b>
Køb af materielle aktiver	-64.454	-76.760
Salg af materielle aktiver	2.632	0
Forudbetaling materielle anlægsaktiver	-310.934	0
Køb af egne kapitalandele	<u>-4.967</u>	<u>0</u>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b><u>-377.723</u></b>	<b><u>-72.760</u></b>
Ændring af sikringskonto	1.046	-135.249
Udvidelse af aktiekapital	0	340.605
Ændring af lånekreditorer	0	-633
Ændring af konvertibelt lån	0	1.652
Ændring af gæld i kreditinstitutter	<u>-19.580</u>	<u>-6.469</u>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b><u>-18.534</u></b>	<b><u>199.906</u></b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>-403.184</b>	<b>132.066</b>
Likvide beholdninger 1. januar	695.042	35.390
Tilgang i forbindelse med køb af aktiviteter	<u>0</u>	<u>8.545</u>
<b>Likvide beholdninger 31. marts</b>	<b><u>291.858</u></b>	<b><u>176.001</u></b>

## **NOTER**

### **1. Generel information om Greentech**

Greentech Energy Systems A/S ("Greentech" eller "Selskabet") er et energiselskab, der fremstiller og sælger elektricitet baseret på vindkraft fra mølleparker, som Selskabet primært selv udvikler og opfører.

Greentech har fokus på nøje udvalgte EU-lande, hvor der er gunstige vindforhold, et stort behov for en udbygning af vindenergi og reel politisk vilje til at fremme vindkraften, bl.a. gennem attraktive afregningspriser og tilskudsordninger.

Fokuslande er p.t. Italien og Polen. Italien, fordi afregningspriserne på elektricitet fra vindenergi er de mest attraktive i Europa, samtidig med at landet ønsker at blive mere selvforsynende med energi. Derfor skal der ske en væsentlig udbygning af den vedvarende energi. Og Polen, fordi landets alternative energisektor er meget beskeden sammenholdt med, at Polen har forpligtet sig til at følge EU's overordnede mål. Derfor er der behov for store investeringer i vedvarende energi. Afregningspriserne på elektricitet fra vindmøller er p.t. på et niveau, hvor der er basis for rentable investeringer i Polen, men priserne ventes at stige og gøre vindmølleinvesteringer yderligere attraktive.

Greentech har også operationelle anlæg på de modne vindmøllemarkeder i Danmark og Tyskland samt udviklingsaktiviteter i Norge, hvor vindkraften stadig er under opbygning.

### **2. Regnskabspraksis**

#### **Regnskabsgrundlag**

Delårsrapporten omfatter sammendraget koncernregnskab for Greentech Energy Systems A/S.

#### **Regnskabspraksis**

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og de yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede virksomheder.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007, der er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Der henvises til årsrapporten for 2007 side 35-42 for en fuldstændig beskrivelse.

## Nye IAS/IFRS'er

Med virkning fra 1. januar 2008 har Greentech implementeret IFRIC 11 "Koncerninterne transaktioner og egne aktier". Ændringen har ingen effekt på resultat eller egenkapital.

## Nye regnskabsstandarder

IASB har godkendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft pr. 1. januar 2008 eller senere og som vurderes at have relevans for Greentech:

IFRS 8 om segmentoplysninger og relaterede ændringer i IAS 34 (træder i kraft pr. 1. januar 2009), som medfører, at segmentoplysningerne skal baseres på den interne ledelsesrapportering. IASB har endvidere vedtaget ændringer til IAS 1 om præsentation af årsrapportens egenkapitalopgørelse m.v. samt ændringer til IAS 23, som medfører, at låneomkostninger skal indgå i kostprisen for visse materielle anlægsaktiver. Ændringerne til IAS 1 og IAS 23 er endnu ikke godkendt af EU. IFRS 8 vil blive analyseret nærmere for at afgøre, hvilke oplysninger der er krævet. Ændringen af IAS 23 vil ikke få effekt, da Greentech allerede indregner låneomkostninger i aktivernes kostværdi.

## Væsentlige valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis vedrørende erhvervede rettigheder, udviklingsprojekter og om hvorvidt de er en virksomhed eller blot køb af enkeltstående aktiver er væsentlige. Ledelsens regnskabsmæssige skøn vedrørende brugstider og scrapværdi på materielle anlægsaktiver samt nedskrivningstest er tillige væsentlige. For en beskrivelse heraf henvises til årsrapporten for 2007 side 49.

### 3. Vindmøller og vindmøller under opførelse

Selskabets materielle aktiver og udviklingen heri pr. 31. marts 2008 kan specificeres således:

TDKK	Vindmøller	Vindmøller under opførelse	Inventar
Kostpris pr. 01.01.08	499.092	938.772	2.373
Valutakursregulering	0	0	0
Tilgang	22.038	40.894	1.522
Afgang	0	-2.689	0
Kostpris pr. 31.03.08	521.130	976.977	3.895
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 01.01.08	54.480	1.435	723
Afgang	0	0	0
Afskrivninger	7.023	0	106
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 31.03.08	61.503	1.435	829
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.03.08</b>	<b>459.627</b>	<b>975.542</b>	<b>3.066</b>
Afskrives over	20 år	N/A	3-5 år

#### **4. Egenkapital og lån**

Greentech Energy Systems A/S har i 1.kvartal 2008 erhvervet 54.400 stk. egne aktier for i alt TDKK 4.967, og beholdningen af egne aktier udgør herefter 799.800 stk. eller 1,74% af aktiekapitalen. Aktierne er købt for i alt TDKK 74.507 og har pr. 31. marts 2008 en kursværdi på TDKK 66.383. Selskabets beholdning af egne aktier er tiltænkt anvendt som betaling ved køb af projektselskaber.

Selskabet har i april 2008 anvendt 541.848 stk. egne aktier til delbetaling af udnyttelse af option på erhvervelse af italienske projektselskaber med vindmølleprojekter på i alt 129 MW, således at beholdningen af egne aktier nu udgør 257.952.

#### **5.Eventualforpligtelser**

Der henvises til årsrapporten for 2007 s. 65 – 67 for en beskrivelse heraf. Greentech Energy Systems A/S har i 1. kvartal 2008 indgået aftale med mølleleverandør om levering af i alt 135 møller til en værdi af TEUR 353.750. Der er pr. 31. marts 2008 betalt TEUR 36.833 i forudbetaling.

#### **6.Nærtstående parter**

Greentech har i februar 2008 (Selskabsmeddelelse 4/2008) indgået 3 kontrakter om leverancer af 135 møller med Nordex GmbH på TEUR 353.750. Bestyrelsesmedlemmet Carsten Pedersen indgår i koncernledelsen af Nordex GmbH. Aftalerne er indgået på markedsvilkår efter sammenligning af mølletyper fra flere producenter.

Greentech har i marts 2008 besluttet at købe 4 af de i alt 18 italienske udviklingsprojekter, som Selskabet den 15. november 2007 (Selskabsmeddelelse 33/2007) erhvervede option på. Bestyrelsesformand Erik Damgaard er den 6. marts indtrådt som aktionær i et af de sælgende selskaber, hvortil bemærkes, at aftalerne – herunder vilkår og priser – altså blev indgået i november 2007, og at handelen i øvrigt er sket på markedsvilkår.

#### **7. Efterfølgende begivenheder**

Der henvises til delårsberetningen for en gennemgang af efterfølgende begivenheder.

## **LEDELSESPÅTEGNING**

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2008 for Greentech Energy Systems A/S. Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og supplerende danske oplysningskrav. Delårsrapporten er aflagt efter den samme regnskabspraksis som koncernårsrapporten for 2007.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, de regnskabsmæssige skøn for forsvarlige og den samlede præsentation af delårsrapporten dækkende, og delårsrapporten giver således efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling samt af resultatet af koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for perioden.

Der er ikke udført revision eller revisionsmæssig gennemgang af delårsrapporten.

København, den 30. maj 2008

### **Direktion:**

Kaj Larsen  
Adm. Direktør

Martin Kristensen  
Direktør

Mark Fromholt  
Direktør

### **Bestyrelse:**

Erik Damgaard  
formand

Jens Kjelde Mors  
næstformand

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen