



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

Herlev, d. 26. maj 2011

Selskabsmeddelelse nr. 13/2011

Greentech Energy Systems A/S

DELÅRSRAPPORT FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. MARTS 2011

HOVEDPUNKTER

Positivt resultat for perioden

- For første gang siden 2008 opnår Greentech et positivt resultat for perioden.

Stor stigning i elektricitetsproduktion og omsætning

- Stigning i omsætning for 1. kvartal på 86 % til TEUR 5.326
- Samlet elektricitetsproduktion (brutto) på 71.762 MWh, en stigning på 77 % på trods af utilfredsstillende vindforhold i Tyskland og Italien.

Effekt af omkostningsbesparelser

- En stigning i EBITDA for 1. kvartal 2011 til TEUR 2.708 mod TEUR -159 i samme periode i 2010
- En reduktion i administrative omkostninger på 50 %. Dog påvirket af afholdte fra-trædelsesgodtgørelser i begge perioder.

Forventninger til 2011 bekræftet

- Produktion i 2011 på minimum 240 GWh
- 2011-omsætning på minimum MEUR 21
- EBITDA for 2011 på minimum MEUR 15
- Positivt resultat for 2011.

*For yderligere information:
Bestyrelsesformand Peter Høstgaard-Jensen
Telefon: +45 40 10 88 71
Adm. direktør Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini
Telefon: +41 79 202 59 43
Økonomidirektør Mark Fromholt
Telefon: +45 33 36 42 02*

Med venlig hilsen

Bestyrelsen

Peter Høstgaard-Jensen
Formand

Luca Rovati
Næstformand

Benjamin Guest

Valerio Andreoli Bonazzi

Jean-Marc Janailhac

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR - 31. MARTS

Hoved- og nøgletal for koncernen

| TEUR | 1/1 - 31/3 | 1/1 - 31/3 | Helår |
|------------|------------|------------|-------|
| Urevideret | 2011 | 2010 | 2010 |

Resultatopgørelse

| | | | |
|-----------------------------------|------------|---------------|----------------|
| Omsætning | 5.326 | 2.864 | 14.643 |
| Bruttoresultat før nedskrivninger | 1.886 | 1.197 | 4.511 |
| EBITDA | 2.708 | -130 | 3.099 |
| Resultat af primær drift | 187 | -1.154 | -42.860 |
| Resultat af finansielle poster | -141 | -185 | -12.011 |
| Periodens resultat | 4 | -1.013 | -52.119 |
| Totalindkomst for perioden | -73 | -1.029 | -52.178 |

Balance

| | | | |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Langfristede aktiver | 270.410 | 282.918 | 272.699 |
| Kortfristede aktiver | 35.651 | 56.196 | 37.045 |
| Aktiver i alt | 306.061 | 339.114 | 309.744 |
| Aktiekapital | 35.499 | 32.332 | 35.571 |
| Egenkapital | 187.792 | 230.116 | 187.856 |
| Langfristede forpligtelser | 91.482 | 79.686 | 92.000 |
| Kortfristede forpligtelser | 26.787 | 29.312 | 29.888 |
| Nettoarbejdskapital (NWC) | 8.619 | 4.844 | 5.860 |

Pengestrømme

| | | | |
|--|---------------|---------------|----------------|
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | -1.180 | -3.467 | -9.597 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | -717 | -3.828 | -22.769 |
| Heraf til investering i materielle aktiver | -715 | -3.387 | -21.607 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | -882 | -638 | 6.271 |
| Pengestrømme i alt | -2.779 | -7.933 | -26.095 |

Nøgletal

| | | | |
|--|--------|---------|---------|
| Bruttomargin før nedskrivninger | 35,4 % | 41,8 % | 30,8 % |
| EBITDA-margin | 50,8 % | - | 21,2 % |
| Overskudsgrad (EBIT-margin) | - | - | - |
| Soliditetsgrad | 61,4 % | 67,9 % | 60,6 % |
| Forrentning af investeret kapacitet (ROIC) | 0,1 % | -0,4 % | -17,2 % |
| Egenkapitalforrentning | 0,00 % | -0,44 % | -24,9 % |
| Finansiell gearing | 0,4 | 0,2 | 0,4 |

Nøgletal pr. aktie

| | | | |
|---|--------|--------|--------|
| Gennemsnitligt antal aktier, 1000 stk. | 52.782 | 47.982 | 48.620 |
| Antal aktier ved periodens udløb, 1000 stk. | 52.782 | 47.982 | 52.782 |
| Resultat pr. aktie, (EPS Basic), EUR | 0,00 | -0,02 | -1,07 |
| Indre værdi pr. aktie, EUR | 3,55 | 4,78 | 3,55 |
| Kurs/indre værdi | 0,65 | 0,54 | 0,61 |
| Aktuel Price Earnings (P/E Basic) | Neg. | Neg. | Neg. |
| Udbytte pr. aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Udbytteandel (%) | 0 % | 0 % | 0 % |
| Børskurs ultimo, EUR | 2,32 | 2,56 | 2,16 |

Gennemsnitligt antal ansatte

30 33 31

Driftsrelaterede nøgletal

| | | | |
|-------------------------------|-------|------|-------|
| Produktion i kWh (mio.) | 56,2 | 31,9 | 163,4 |
| Kapacitet, ultimo (MW), netto | 166,0 | 85,7 | 166,0 |

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

AKTIVITETER

Hovedtal for 1. kvartal 2011 vedrørende driften

Ved udgangen af 1. kvartal 2011 androg Selskabets produktionskapacitet 222,15 MW brutto og 165,95 MW netto. Derudover var der ultimo marts 2011 ét projekt, som udgør 24 MW, under opførelse.

Selskabets bruttokapacitet under udvikling udgør 827 MW pr. 31. marts 2011.

Selskabets kapacitet i drift, under opførelse og under udvikling kan opdeles på segmenter og lande som følger:

| (MW) | Produktionskapacitet | | | | Under opførelse | | Under udvikling | |
|-------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------|
| | 31-dec-10 | | 31-mar-11 | | 31-mar-11 | | 31-mar-11 | |
| | Brutto | Netto | Brutto | Netto | Brutto | Netto | Brutto | Netto |
| Vind | | | | | | | | |
| Danmark | 15,45 | 15,45 | 15,45 | 15,45 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tyskland | 36,90 | 30,15 | 36,90 | 30,15 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Polen | 1,60 | 1,60 | 1,60 | 1,60 | 0 | 0 | 307 | 291 |
| Italien | 168,20 | 118,75 | 168,20 | 118,75 | 24 | 24 | 460 | 413 |
| Norge | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0 | 0 | 30 | 30 |
| Total vind | 222,15 | 165,95 | 222,15 | 165,95 | 24 | 24 | 797 | 734 |
| Sol | | | | | | | | |
| Italien | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 |
| Total sol | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 |
| Total | 222,15 | 165,95 | 222,15 | 165,95 | 24,00 | 24,00 | 827,00 | 764,00 |

Der er i 1. kvartal 2011 ikke færdiggjort nogen projekter. Der er dog god fremdrift i opførelsen af Cagliari II-projektet, og pr. dags dato er alle tårne til projektets 16 vindmøller rejst, og 9 af de 16 møller er ligeledes mekanisk installeret. Færdiggørelse af de elektriske arbejder er ligeledes igangværende, hvorfor idriftsættelse af de første møller forventes i løbet af de kommende måneder.

For Selskabets udviklingsportefølje er der fortsat god fremdrift i Polen. Forhandlingerne om opnåelse af projektfinsiering til det polske vindprojekt Wojciechowo er tæt på en færdiggørelse. Byggeriet af dette projekt på 32 MW forventes påbegyndt i løbet af 4. kvartal 2011.

De afsluttende forhandlinger om vilkår for endelig opnåelse af nettilslutning til det polske projekt Ustka på 30 MW forløber tilfredsstillende. Det samme gør sig gældende for forhandlingerne med vindmølleleverandøren vedrørende levering af vindmøller til projektet samt forhandlingerne om projektfinsiering.

I årsrapporten for 2010 har Greentech redegjort for Selskabets nye ekspansive strategi, hvori forøgelse af produktionskapaciteten er en væsentlig faktor. I den forbindelse foretager Selskabet som led i implementeringen af den nye strategi en løbende og kontinuerlig vurdering af potentielle opkøbskandidater inden for vedvarende energi, både inden for vind, sol, vand og andre energiformer samt i forskellige geografiske områder.

Greentech har som led i ovenstående, som omtalt i Selskabsmeddelelse nr. 11/2011 af 6. maj 2011, indgået en aftale med GWM Renewable Energy I SA om sammenlægning af selskaberne. GWM Renewable Energy I SA opererer via datterselskaber inden for sol-

energi og har 42 MW i fuld drift i Italien og Spanien samt 186 MW solenergi projekter under udvikling. Inden for miljøteknologier har GWM-koncernen erhvervet 60% af Gruppo Zilio, et førende italiensk selskab inden for ingeniørvirksomhed, opførelse og drift af mikrofiltreringsanlæg til drikkevand, slambehandlingsanlæg, biomasse og minihydroanlæg med over 120 MW under udvikling i Italien, Serbien, Montenegro, Ungarn og Albanien. Ved sammenlægningen skabes en førende børsnoteret europæisk aktør inden for vind-, sol- og miljøteknologier med over 200 MW i drift, 60 MW under opførelse og 900 MW under udvikling. For en yderligere gennemgang af sammenlægningen henvises til Selskabsmeddelelse nr. 11/2011.

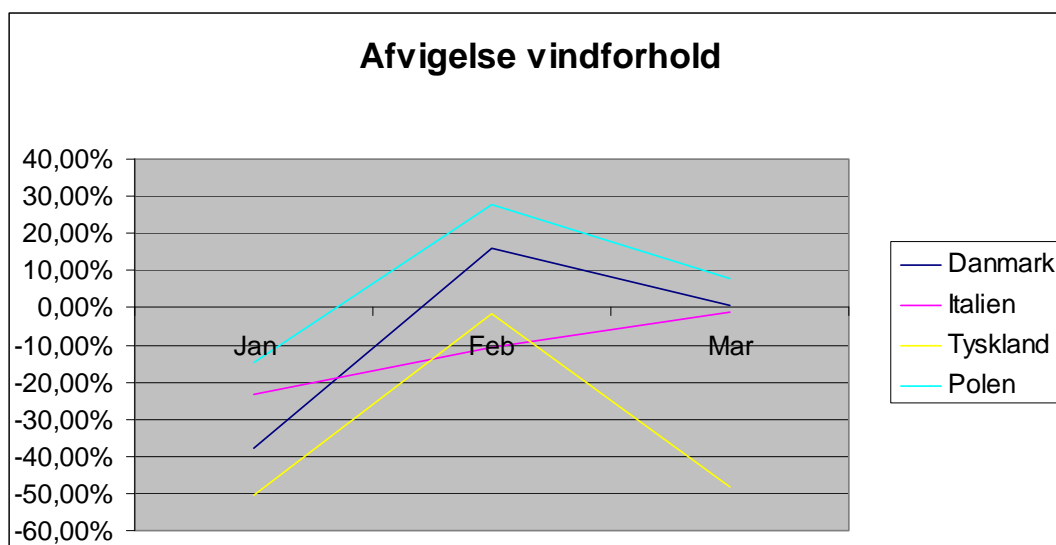
Greentech har ikke indgået yderligere aftaler eller afgivet købstilbud på selskaber eller vindenergi projekter. Såfremt Greentech måtte indgå aftale om køb af vedvarende energiprojekter, vil det blive offentliggjort hurtigst muligt.

Produktion

Den installerede produktionskapacitet har i 1. kvartal 2011 realiseret følgende produktion:

| Produktion | | | | |
|--------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| (MWh) | 1. kvartal 2010 | | 1. kvartal 2011 | |
| | Brutto | Netto | Brutto | Netto |
| Danmark | 5.469 | 5.469 | 9.002 | 9.002 |
| Tyskland | 15.051 | 11.056 | 15.808 | 11.731 |
| Polen | 587 | 587 | 889 | 889 |
| Italien | 19.427 | 14.791 | 46.063 | 34.551 |
| Total | 40.534 | 31.903 | 71.762 | 56.173 |

Den realiserede produktion har været væsentligt påvirket af varierende vindforhold på Selskabets markeder, hvor særligt Tyskland og Italien har været væsentligt under det forventede. De faktiske vindforhold i 1. kvartal 2011 sammenholdt med sidste år og forventningerne kan specificeres således:



REGNSKABSMÆSSIGE FORHOLD

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.

Greentech Energy Systems A/S realiserede i 1. kvartal 2011 en omsætning på TEUR 5.326, hvilket er en stigning på 86 % i forhold til 1. kvartal 2010.

Den realiserede omsætning kan specificeres således:

| Omsætning | | | Ændring % |
|----------------|--------------|--------------|--------------|
| (TEUR) | 2010 | 2011 | |
| Danmark | 316 | 493 | 56,0% |
| Tyskland | 644 | 697 | 8,2% |
| Polen | 61 | 98 | 60,7% |
| Italien | 1.638 | 3.833 | 134,0% |
| Anden indkomst | 205 | 205 | 0,0% |
| Total | 2.864 | 5.326 | 86,0% |

Den væsentlige fremgang i omsætning skyldes dels den nye produktionskapacitet i Italien, som har været i fuld drift i indeværende kvartal, samt væsentligt bedre vindforhold i Danmark og Polen i forhold til samme periode året før. De utilfredsstillende vindforhold i Italien har imidlertid haft en negativ effekt på omsætningen for perioden.

EBITDA andrager for 1. kvartal 2011 TEUR 2.708, hvilket er en forbedring på TEUR 2.867 i forhold til samme periode sidste år. EBITDA er for indeværende kvartal påvirket af hensættelse af løn og øvrige omkostninger i opsigelsesperioden til de i organisationen opsagte medarbejdere, som er fratrukket.

Resultatet af finansielle poster for indeværende periode er dels påvirket af øgede renteomkostninger relateret til den igangsatte produktionskapacitet, dels en favorabel udvikling i dagsværdien af de finansielle instrumenter. De finansielle poster udgør for 1. kvartal 2011 TEUR -141,

Periodens resultat andrager TEUR 4 og er i stor udstrækning påvirket af de dårlige vindforhold i Italien i 1. kvartal 2011. Periodens resultat er i overensstemmelse med Selskabets forventninger.

Periodens pengestrømme fra driftsaktiviteter andrager TEUR -1.180. Pengestrømme til investeringer andrager TEUR -717, mens pengestrømmene fra finansieringsaktivitet andrager TEUR -743. Samlet andrager pengestrømmene for perioden TEUR -2.779.

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2011 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 makro-økonomiske 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 i Greentech Energy Systems A/S.

ØVRIGE FORHOLD

Selskabsmeddelelser

- 1/2011 *Månedlig opdatering for december 2010*
- 2/2011 *Månedlig opdatering for januar 2011*
- 3/2011 *Opdatering af forventet resultat for Q4 og året 2010*
- 4/2011 *Månedlig opdatering for februar 2011*
- 5/2011 *Aftaler om levering, opførelse og mellemfinansiering til Cagliari II*
- 6/2011 *Årsrapport 2010*
- 7/2011 *Statusrapport vedr. Minerva Messina*
- 8/2011 *Månedlig opdatering for marts 2011*
- 9/2011 *Referat af generalforsamling 2011*
- 10/2011 *Greentech planlægger at købe op til 10% egne aktier*
- 11/2011 *Greentech og GWM Renewable Energy har indgået aftale om sammenlægning af de 2 koncerner*
- 12/2011 *Månedlig opdatering for april 2011*

Finanskalender

| | | |
|------------------------------|-------------------|-----------------------|
| Delårsrapport for 1. kvartal | 26. maj 2011 | Nærværende meddelelse |
| Delårsrapport for 2. kvartal | 29. august 2011 | |
| Delårsrapport for 3. kvartal | 24. november 2011 | |

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

Resultatopgørelse

| TEUR Urevideret | 1/1 – 31/3 2011 | 1/1 – 31/3 2010 | Helår 2010 |
|---|--------------------|--------------------|----------------|
| Omsætning | 5.326 | 2.864 | 14.643 |
| Produktionsomkostninger | <u>-3.440</u> | <u>-1.667</u> | <u>-10.132</u> |
| Bruttoresultat før nedskrivninger | 1.886 | 1.197 | 4.511 |
| Tab ved salg af vindmølleprojekt | 0 | 0 | -1.605 |
| Nedskrivninger på igangværende vindmølleprojekter | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>-37.951</u> |
| Bruttoresultat | 1.886 | 1.197 | -35.045 |
| Administrationsomkostninger | -1.208 | -2.445 | -6.862 |
| Andre driftsomkostninger | 0 | 0 | 0 |
| Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder | <u>-491</u> | <u>94</u> | <u>-953</u> |
| Resultat af primær drift | 187 | -1.154 | -42.860 |
| Finansielle indtægter | 1.163 | 171 | 2.333 |
| Finansielle omkostninger | <u>-1.304</u> | <u>-356</u> | <u>-14.344</u> |
| Resultat før skat | 46 | -1.339 | -54.871 |
| Skat af periodens resultat | <u>42</u> | <u>326</u> | <u>2.752</u> |
| Periodens resultat | 4 | -1.013 | 52.119 |
| Fordeles således: | | | |
| Minoritetsaktionærernes andel af dattervirksomheders resultat | <u>0</u> | <u>11</u> | <u>-9</u> |
| Greentech-koncernens andel af periodens resultat | <u>4</u> | <u>-1.002</u> | <u>-52.110</u> |
| RESULTAT PR. AKTIE | | | |
| Resultat pr. aktie (EPS) | | | |
| Udvandet resultat pr. aktie (D-EPS) | 0,00 | -0,02 | -1,07 |
| | <u>0,00</u> | <u>-0,02</u> | <u>-1,07</u> |

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

Totalindkomstopgørelse

| TEUR Urevideret | <u>1/1 – 31/3 2011</u> | <u>1/1 – 31/3 2010</u> | <u>Helår 2010</u> |
|---|----------------------------|----------------------------|-----------------------|
| Periodens resultat | 4 | -1.013 | -52.119 |
| Andre indregnede indtægter og omkostninger i perioden: | | | |
| Valutakursregulering af periodens resultat til ultimokurs | 0 | 0 | 6 |
| Valutakursregulering af primo-egenkapital | -40 | -100 | -441 |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder | <u>-37</u> | <u>84</u> | <u>376</u> |
| Totalindkomst for perioden | <u>-73</u> | <u>-1.029</u> | <u>-52.178</u> |
| Fordeles således: | | | |
| Minoritetsaktionærernes andel af dattervirksomheders resultat | <u>0</u> | <u>-12</u> | <u>-9</u> |
| Greentech-koncernens andel af periodens resultat | <u>-73</u> | <u>-1.017</u> | <u>-52.169</u> |
| | <u>-73</u> | <u>-1.029</u> | <u>-52.178</u> |

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

Balance

Aktiver

TEUR

Urevideret

31/3 2011 31/3 2010 31/12 2010

Langfristede aktiver

Materielle aktiver

| | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Vindmøller | 159.285 | 54.062 | 161.732 |
| Vindmøller under opførelse | 34.901 | 166.869 | 34.308 |
| Inventar | 248 | 435 | 268 |

Materielle aktiver i alt **194.434** **221.366** **196.308**

Andre langfristede aktiver

| | | | |
|--|--------|--------|--------|
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 36.415 | 35.742 | 37.156 |
| Andre kapitalandele | 15 | 0 | 11 |
| Udlån til associerede virksomheder | 18.535 | 16.038 | 18.193 |
| Deposita | 700 | 694 | 700 |
| Forudbetalinger | 3 | 147 | 3 |
| Bankindestående på sikringskonto | 6.947 | 3.911 | 6.948 |
| Udskudt skatteaktiv | 7.350 | 4.220 | 7.369 |
| Andre tilgodehavender | 6.011 | 800 | 6.011 |

Andre langfristede aktiver i alt **75.976** **61.552** **76.391**

LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT **270.410** **282.918** **272.699**

Kortfristede aktiver

| | | | |
|---|--------|--------|--------|
| Grønne certifikater | 4.898 | 3.331 | 5.276 |
| Tilgodehavender fra salg | 1.596 | 1.018 | 1.982 |
| Tilgodehavende hos associerede virksomheder | 6.000 | 6.000 | 6.000 |
| Forudbetalinger | 327 | 0 | 330 |
| Andre tilgodehavender | 7.212 | 12.084 | 7.282 |
| Tilgodehavende selskabsskat | 216 | 168 | 216 |
| Periodeafgrænsningsposter | 3.448 | 643 | 1.222 |
| Likvide beholdninger | 11.954 | 32.952 | 14.737 |

KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT **35.651** **56.196** **37.045**

AKTIVER I ALT **306.061** **339.114** **309.744**

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

Balance

Passiver

TEUR

| Urevideret | <u>31/3 2011</u> | <u>31/3 2010</u> | <u>31/12 2010</u> |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Aktiekapital | 35.571 | 32.332 | 35.571 |
| Overkurs ved emission | 256.022 | 250.300 | 256.022 |
| Reserve for valutakursregulering | 358 | 103 | 395 |
| Overført resultat | <u>-104.164</u> | <u>-52.665</u> | <u>-104.137</u> |
| Greentechs andel af egenkapital | <u>187.787</u> | <u>230.070</u> | <u>187.851</u> |
| Minoritetsinteresser | <u>5</u> | <u>46</u> | <u>5</u> |
| EGENKAPITAL I ALT | <u>187.792</u> | <u>230.116</u> | <u>187.856</u> |
| Hensættelse til udskudt skat | 40 | 26 | 32 |
| Andre hensættelser | 930 | 868 | 935 |
| Kreditinstitutter | 83.534 | 77.359 | 82.490 |
| Dagsværdi af finansielle instrumenter | 6.367 | 0 | 7.727 |
| Periodeafgrænsningsposter | <u>611</u> | <u>1.433</u> | <u>816</u> |
| Langfristede forpligtelser i alt | <u>91.482</u> | <u>79.686</u> | <u>92.000</u> |
| Kortfristet del af langfristede forpligtelser | 9.883 | 9.834 | 11.497 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | 3.773 | 4.362 | 5.003 |
| Skyldig købesum, Messina | 1.379 | 1.386 | 1.379 |
| Selskabsskat | 826 | 1.245 | 943 |
| Anden gæld | 8.891 | 11.665 | 9.031 |
| Dagsværdi af finansielle instrumenter | 1.216 | 0 | 1.216 |
| Periodeafgrænsningsposter | <u>819</u> | <u>819</u> | <u>819</u> |
| Kortfristede forpligtelser i alt | <u>26.787</u> | <u>29.312</u> | <u>29.888</u> |
| FORPLIGTELSE I ALT | <u>118.269</u> | <u>108.998</u> | <u>121.888</u> |
| EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT | <u>306.061</u> | <u>339.114</u> | <u>309.744</u> |

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

Egenkapitaloppgørelse

| TEUR | | Overkurs ved Emission | Reserve for valu- takurs- regulering | Overført resultat | I alt | Minoritets- interesser | I alt |
|---------------------------------|-------------------|-----------------------------|---|----------------------|----------------|---------------------------|----------------|
| Urevideret | Aktie- kapital | | | | | | |
| Egenkapital pr. 1.1.2010 | 32.346 | 250.408 | 19 | -51.791 | 230.982 | 58 | 231.040 |
| Periodens totalindkomst | -14 | -108 | 84 | -979 | -1.017 | -12 | -1.029 |
| Aktiebaseret vederlæg- gelse | 0 | 0 | 0 | 105 | 105 | 0 | 105 |
| Egenkapital 31.3.2010 | 32.332 | 250.300 | 103 | -52.665 | 230.070 | 46 | 230.116 |
| Egenkapital 1.1.2011 | 35.571 | 256.022 | 395 | -104.137 | 187.851 | 5 | 187.856 |
| Periodens totalindkomst | 0 | 0 | -37 | -36 | -73 | 0 | -73 |
| Aktiebaseret vederlæg- gelse | 0 | 0 | 0 | 9 | 9 | 0 | 9 |
| Egenkapital 31.3.2011 | 35.571 | 256.022 | 358 | -104.164 | 187.787 | 5 | 187.792 |

DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

Pengestrømsopgørelse

| TEUR Urevideret | <u>31/3 2011</u> | <u>31/3 2010</u> |
|---|----------------------|----------------------|
| Resultat af primær drift | 187 | -1.154 |
| Periodens af- og nedskrivninger på materielle aktiver | 2.521 | 1.030 |
| Regnskabsmæssigt tab ved afståelse af aktivitet og nedskrivning på igangværende projekter | | 0 |
| Andre reguleringer | 605 | -252 |
| Ændring i driftskapital | <u>-3.088</u> | <u>-2.614</u> |
| Pengestrømme fra drift før renter | 225 | -2.990 |
| Udbytte fra associeret virksomhed | 250 | 0 |
| Renteindbetalinger | 154 | 171 |
| Renteudbetalinger | <u>-1.653</u> | <u>-619</u> |
| Pengestrømme fra drift før skat | -1.024 | -3.438 |
| Betalt skat | <u>-156</u> | <u>-29</u> |
| Pengestrømme fra driftsaktiviteter | <u>-1.180</u> | <u>-3.467</u> |
| Køb af materielle aktiver | -715 | -3.387 |
| Salg af materielle aktiver | 2 | 0 |
| Investering i associerede virksomheder | -4 | -440 |
| Forudbetaling/materielle anlægsaktiver | <u>0</u> | <u>-1</u> |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet | <u>-717</u> | <u>-3.828</u> |
| Fald/stigning i sikringskonti | 1 | -1 |
| Fald/stigning i lån til associerede virksomheder | -342 | 48 |
| Forudbetaling/materielle anlæg | 0 | 0 |
| Optagelse af lån i kreditinstitutter | 0 | 89 |
| Afdrag på gæld til kreditinstitutter | <u>-541</u> | <u>-774</u> |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | <u>-882</u> | <u>-638</u> |
| Periodens pengestrømme | -2.779 | -7.933 |
| Kursregulering af likvide midler primo | -4 | -16 |
| Likvide midler 1. januar | <u>14.737</u> | <u>40.901</u> |
| Likvide midler 31. marts | <u>11.954</u> | <u>32.952</u> |

NOTER

1. Generel information om Greentech

Greentech Energy Systems A/S ("Greentech" eller "Selskabet") er et selskab, der udvikler, opfører og driver vedvarende energi-projekter via sine aktiviteter i Italien, Polen, Tyskland, Danmark og Norge.

Historisk set har Italien og Polen været Greentechs fokusmarkeder på grund af de hidtidige politiske og økonomiske forhold for vindenergi-projekter i disse lande. I fremtiden vil Greentech dog udvide sit geografiske markedsfokus til også at omfatte andre, primært europæiske, lande.

Med udgangspunkt i vindenergi vil Greentech desuden udvide sit teknologifokus til også at omfatte vedvarende energi-aktiviteter inden for sol, vand og biomasse.

Greentech sigter efter international ekspansion med et overordnet mål om at blive en førende virksomhed inden for vedvarende energi med operationelle aktiver på mere end 1 GW. Forøgelse af produktionskapaciteten skal opnås via såvel udvikling af egne projekter som opkøb/fusioner.

2. Anvendt 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 2010, der er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Der henvises til årsrapporten for 2010 side 41-49 for en fuldstændig beskrivelse.

Nye IAS/IFRS'er

Greentech har implementeret de nye standarder og fortolkningsbidrag, der er gældende fra 1. januar 2011, herunder den ændrede IAS 24 om transaktioner med nærtstående parter og de årlige forbedringer til gældende IFRS. Ændringerne har ingen effekt på resultat eller egenkapital.

Nye regnskabsstandarder

For øvrige nye standarder henvises til årsrapportens note 1, side 41. Der er tillige i 2011 udsendt følgende nye eller ændrede standarder:

- IFRS 10 om koncernregnskab (Consolidation)
- IFRS 11 om fælles arrangementer – fælles aktiviteter og enheder (Joint arrangements)
- IFRS 12 om oplysninger ved interesser i andre enheder (Disclosure of interests in other entities)
- IFRS 13 om dagsværdiopgørelser (Fair value measurement)
- IAS 27 om separate moderselskabsregnskaber
- IAS 28 om investeringer i associerede virksomheder og joint ventures (fælles enheder) (Investments in associates and joint ventures)

Standarderne er ikke godkendt af EU. Greentech vil vurdere indvirkningen, men har på nuværende tidspunkt ikke afsluttet denne vurdering.

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 2010 side 50.

3. Segmentoplysninger pr. 31. marts

| TEUR | Danmark | | Italien | | Polen | | Tyskland | | Øvrige | | Koncern | |
|--|---------|-------|---------|--------|-------|-------|----------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Omsætning | 697 | 316 | 3.684 | 1.585 | 98 | 61 | 697 | 644 | 150 | 258 | 5.326 | 2.864 |
| EBITDA | 491 | 119 | 2.287 | 1.183 | 88 | 60 | 573 | 479 | -731 | -1.971 | 2.708 | -130 |
| Tab ved salg af vindmølleprojekt | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nedskrivning på igangværende projekter | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultat, associerede virksomheder | 0 | 0 | -517 | 36 | 0 | 0 | 26 | 58 | 0 | 0 | -491 | 94 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 313 | -95 | 413 | 787 | 67 | 32 | 162 | 254 | -768 | -2.132 | 187 | 1.154 |
| Resultat før skat | 353 | -131 | -284 | 480 | 58 | 22 | -52 | 130 | -29 | -1.840 | 46 | 1.339 |
| Årets resultat | 265 | -98 | -121 | 385 | 47 | 18 | -52 | 130 | -135 | -1.448 | 4 | -1.013 |
| Langfristede aktiver | 8.009 | 9.378 | 211.054 | 66.687 | 1.401 | 1.538 | 13.274 | 14.510 | 36.672 | 190.805 | 270.410 | 282.918 |
| -heraf andele i ass. virksomheder | 0 | 0 | 32.284 | 32.280 | 0 | 0 | 2.970 | 2.956 | 1.161 | 506 | 36.415 | 35.742 |
| Tilgang anlægsaktiver | 0 | 0 | 50 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 665 | 3.386 | 715 | 3.386 |
| Kortfristede aktiver | 275 | 143 | 29.237 | 8.773 | 224 | 153 | 724 | 995 | 5.191 | 46.132 | 35.651 | 56.196 |
| Segmentaktiver | 8.284 | 9.521 | 240.291 | 75.460 | 1.625 | 1.691 | 13.998 | 15.505 | 41.863 | 236.937 | 306.061 | 339.114 |
| Afskrivninger | 178 | 214 | 1.874 | 417 | 21 | 21 | 411 | 283 | 36 | 90 | 2.520 | 1.025 |
| Segmentforpligtelser | 2.483 | 3.159 | 91.019 | 23.304 | 756 | 810 | 15.309 | 16.965 | 8.702 | 64.760 | 118.269 | 108.998 |
| Gennemsnitlige antal medarbejdere | 0 | 0 | 4 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 27 | 30 | 31 | 33 |

Ovennævnte segmenter udgør koncernens operative segmenter. I "Øvrige" indgår administrationsomkostningerne samt alle udviklings- og byggeaktiviteter.

Der er ingen væsentlige transaktioner mellem de rapporteringspligtige segmenter, og den anførte omsætning for segmenterne er således ekstern. Alle koncerninterne transaktioner, der elimineres, indgår i "Øvrige". Greentech-koncernens interne ledelsesrapportering sker ud fra aktivitet og geografi. Ved aktivitet måles resultaterne af de drifts-, bygge- og udviklingsmæssige aktiviteter pr. geografi. Omkostninger til administration af moderselskaber måles som særskilt post.

4. Vindmøller og vindmøller under opførelse

Selskabets materielle aktiver og udviklingen heri pr. 31. marts 2011 kan specificeres således:

| TEUR | <u>Vindmøller</u> | <u>Vindmøller under opførelse</u> | <u>Inventar</u> |
|--|-----------------------|---|-------------------|
| Kostpris pr. 1.1.11 | 187.679 | 81.908 | 856 |
| Valutakursregulering | -21 | -58 | -2 |
| Tilgang | 50 | 647 | 18 |
| Afgang | 0 | 0 | -22 |
| Kostpris pr. 31.3.11 | <u>187.708</u> | <u>82.497</u> | <u>850</u> |
| Afskrivninger/nedskrivninger pr. 1.1.11 | 25.946 | 47.600 | 588 |
| Valutakursregulering | -3 | -10 | 0 |
| Afgang | 0 | 0 | -20 |
| Afskrivninger | <u>2.480</u> | <u>6</u> | <u>34</u> |
| Afskrivninger/nedskrivninger pr. 31.3.11 | <u>28.423</u> | <u>47.596</u> | <u>602</u> |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.3.11 | <u>159.285</u> | <u>34.901</u> | <u>248</u> |
| Afskrives over | 20 år | N/A | 3-5 år |

Vindmøller under opførelse kan specificeres således:

| TEUR | |
|--|----------------------|
| Byggeprojekter, Italien | 30.597 |
| Byggeprojekter, Polen | 0 |
| Udviklingsprojekter, Italien | 0 |
| Udviklingsprojekter, Polen | 4.304 |
| Udviklingsprojekter, Norge | <u>0</u> |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.3.11 | <u>34.901</u> |

5. Kapitalandele i associerede virksomheder

TEUR

Kostpris 1.1
Valutakursregulering
Periodens tilgang

Kostpris 31.3

Reguleringer 1.1
Valutakursregulering
Udbytte
Periodens nedskrivninger
Periodens resultat

Reguleringer 31.3

Regnskabsmæssig værdi 31.3

Navn

Hjemsted
Ejerandel
Omsætning (Greentechs andel)
EBITDA (Greentechs andel)
EBIT (Greentechs andel)
Periodens resultat (Greentechs andel)
Aktiver (Greentechs andel)
Forpligtelser (Greentechs andel)
Egenkapital (Greentechs andel)

Navn

Hjemsted
Ejerandel
Omsætning (Greentechs andel)
EBITDA (Greentechs andel)
EBIT (Greentechs andel)
Periodens resultat (Greentechs andel)
Aktiver (Greentechs andel)
Forpligtelser (Greentechs andel)
Egenkapital (Greentechs andel)

| | 31/3 2011 | 31/3 2010 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| | 37.793 | 35.077 |
| | -2 | -15 |
| | 0 | 440 |
| Kostpris 31.3 | 37.791 | 35.502 |
| | -637 | 132 |
| | 2 | 14 |
| | -250 | 0 |
| | 0 | 0 |
| | -491 | 94 |
| Reguleringer 31.3 | -1.376 | 240 |
| Regnskabsmæssig værdi 31.3 | 36.415 | 35.742 |

Greentech Monte Grighine Srl.

| | 1/1 - 31/3 2011 | 1/1 - 31/3 2010 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Hjemsted | Italien | Italien |
| Ejerandel | 50% | 50 % |
| Omsætning (Greentechs andel) | 1.697 | 386 |
| EBITDA (Greentechs andel) | 1.232 | 177 |
| EBIT (Greentechs andel) | 144 | 75 |
| Periodens resultat (Greentechs andel) | -517 | 36 |
| Aktiver (Greentechs andel) | 100.858 | 87.612 |
| Forpligtelser (Greentechs andel) | 68.574 | 55.332 |
| Egenkapital (Greentechs andel) | 32.284 | 32.280 |

Eolica Wojciechowo Sp. z o.o.

| | 1/1 - 31/3 2011 | 1/1 - 31/3 2010 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Hjemsted | Polen | Polen |
| Ejerandel | 50% | 50% |
| Omsætning (Greentechs andel) | 0 | 0 |
| EBITDA (Greentechs andel) | 0 | 0 |
| EBIT (Greentechs andel) | 0 | 0 |
| Periodens resultat (Greentechs andel) | 0 | 0 |
| Aktiver (Greentechs andel) | 1.162 | 740 |
| Forpligtelser (Greentechs andel) | 1 | 234 |
| Egenkapital (Greentechs andel) | 1.161 | 506 |

TEUR**Navn****Wormlage Windenergieanlagen GmbH & Co KG**

| | 1/1 - 31/3 2011 | 1/1 - 31/3 2010 |
|---------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Hjemsted | Tyskland | Tyskland |
| Ejerandel | 50% | 50% |
| Omsætning (Greentechs andel) | 261 | 185 |
| EBITDA (Greentechs andel) | 111 | 129 |
| EBIT (Greentechs andel) | 44 | 62 |
| Periodens resultat (Greentechs andel) | 3 | 27 |
| Aktiver (Greentechs andel) | 4.149 | 4.532 |
| Forpligtelser (Greentechs andel) | 2.708 | 2.900 |
| Egenkapital (Greentechs andel) | 1.441 | 1.632 |

Navn**Tiefental Windenergieanlagen GmbH & Co KG**

| | 1/1 - 31/3 2011 | 1/1 - 31/3 2010 |
|---------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Hjemsted | Tyskland | Tyskland |
| Ejerandel | 50% | 50% |
| Omsætning (Greentechs andel) | 144 | 155 |
| EBITDA (Greentechs andel) | 106 | 121 |
| EBIT (Greentechs andel) | 53 | 69 |
| Periodens resultat (Greentechs andel) | 23 | 31 |
| Aktiver (Greentechs andel) | 3.788 | 4.144 |
| Forpligtelser (Greentechs andel) | 2.258 | 2.820 |
| Egenkapital (Greentechs andel) | 1.529 | 1.324 |

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernens balance efter den indre værdis metode.

Oplysningerne er korrigeret til det grundlag, hvormed de indregnes i koncernregnskabet, og ikke alle oplysninger er offentligt tilgængelige, da der ikke er pligt til offentliggørelse for alle selskaber.

Ledelsen har pr. 31. december 2010 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i associerede virksomheder. Der henvises til note 15 i årsrapporten for 2010 for en gennemgang af de anvendte forudsætninger.

6. Egenkapital og lån

Beholdningen af egne aktier udgør 157.952 stk. eller 0,3% af aktiekapitalen. Aktierne er købt for i alt TEUR 1.975 og havde pr. 31. marts 2011 en kursværdi på TEUR 366. Selskabets beholdning af egne aktier er tiltænkt anvendt som betaling ved køb af projektselskaber.

Rentesikringsinstrumenter i forbindelse låneaftalerne indregnes til dagsværdi, og reguleringen til dagsværdi indgår i resultatopgørelsen for indeværende periode. Der henvises til note 22 og 26 i årsrapporten for 2010 for yderligere oplysninger.

7. Aktiebaseret vederlæggelse

Bevægelserne i antallet af udestående warrants er følgende:

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------|---------|---------|
| Udestående 1. januar | 497.500 | 540.000 |
| Tildelt i perioden | 0 | 0 |
| Bortfaldet i perioden | 0 | -35.000 |
| Udnyttet i perioden | 0 | 0 |
| Udløbet i perioden | 0 | 0 |
| Udestående 31. marts | 497.500 | 505.000 |

Udestående warrants sammensættes med 225.000 stk. til direktionen, 190.000 stk. til ledende medarbejdere og 82.500 stk. til øvrige medarbejdere.

| Tildelingstidspunkt | Antal stk. | Udnyttelses- tidspunkt | Dagsværdi pr. option |
|---------------------|------------|---------------------------|-------------------------|
| 24. april 2008 | 200.000 | 2010-2011 | 22,28 |
| 11. februar 2009 | 350.000 | 2011-2012 | 7,92 |

8. Eventualforpligtelser

Der henvises til årsrapporten for 2010 s. 71 – 74 for en beskrivelse heraf.

9. Transaktioner med nærtstående parter

Samhandel med tilknyttede og associerede virksomheder samt bestyrelsesmedlemmer har i perioden omfattet følgende:

| TEUR | 1/1 - 31/3 2011 | 1/1/ - 31/3 2010 |
|---|--------------------|---------------------|
| Salg af tjenesteydelser til tilknyttede virksomheder | 298 | 686 |
| Salg af tjenesteydelser til associerede virksomheder | 12 | 53 |
| Køb af tjenesteydelser fra bestyrelsesmedlemmer (advokathonorar) | 0 | 0 |

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Herudover har der ikke i perioden været gennemført transaktioner med bestyrelsen, direktionen, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

10. Efterfølgende begivenheder

Der henvises til denne delårsberetnings side 3-4 for en gennemgang af efterfølgende begivenheder.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2011 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 2010.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, de regnskabsmæssige skøn for forsvarlige og den samlede præsentation af delårsrapporten for 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.

Delårsrapporten indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som den omhandler, og beskriver koncernens væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer.

Der er ikke udført revision eller revisionsmæssig gennemgang af delårsrapporten.

Herlev, den 26. maj 2011

Direktion:

Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini
Adm. direktør

Eugenio de Blasio
Viceadm. direktør

Mark Fromholt
Økonomidirektør

Bestyrelse:

Peter Høstgaard-Jensen
Formand

Luca Rovati
Næstformand

Benjamin Guest

Valerio Andreoli Bonazzi

Jean-Marc Janailhac