



**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)

Herlev, d. 29. august 2011

**Selskabsmeddelelse nr. 37/2011**

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

**DELÅRSRAPPORT FOR PERIODEN 1. JANUAR – 30. JUNI 2011**

## HOVEDPUNKTER

### Stor stigning i elektricitetsproduktion og omsætning

- Stigning i omsætning for 2. kvartal på 124 % til TEUR 5.200.
- Stigning i omsætning for 1. halvår på 103 % til TEUR 10.526.
- Samlet elektricitetsproduktion (brutto) i 2. kvartal på 68.103 MWh og i 1. halvår på 139.863 MWh, en stigning på henholdsvis 77 % og 70 % på trods af utilfredsstillende vindforhold i Tyskland og Italien.

### Effekt af omkostningsbesparelser og forøget produktionskapacitet

- En stigning i EBITDA for 2. kvartal 2011 til TEUR 2.142 mod TEUR 608 i samme periode i 2010. For 1. halvår 2011 udgør EBITDA TEUR 4.859, hvilket er mere end 9 gange højere end samme periode sidste år.
- En reduktion i administrative omkostninger på 25 % i 1. halvår 2011 i forhold til samme periode i 2010.

### Køb af 30-MW-vindmøllepark i Spanien

- Forventet årlig produktion på mere end 66.000 MWh og en årlig omsætning på MEUR 5,5 og årlig EBITDA på MEUR 4,7.

### Begivenheder indtruffet efter balancedagen

#### Sammenlægning af Greentech og GWM gennemført

- Sammenlægning gennemført 11. august 2011.
- Det "nye" Greentech har nu en samlet bruttoproduktionskapacitet på 290 MW (224 MW netto), hvoraf 250 MW er vind- og 40 MW er solprojekter.
- Det "nye" Greentech har nu i tillæg til sol- og vindaktiviteterne ekspertise inden for vandkraft og vandbehandling samt ekspertise inden for biomasse-området.
- Det "nye" Greentech har en likvid beholdning på mere end MEUR 55 og en markedsværdi tæt på MEUR 300.
- For det "nye" Greentech forventes en omsætning i 2011 på MEUR 50 – 55 og et EBITDA på MEUR 18 – 21. Disse tal indeholder ikke omsætning på MEUR 13 – 17 og EBITDA på MEUR 9 – 12 fra kapitalandele i associerede virksomheder.
- I 2012 forventes for det "nye" Greentech en bruttoproduktionskapacitet på ca. 400 MW med en forventet produktion på 430 - 440 MWh og en omsætning på MEUR 60-65. Dette indeholder ikke omsætning på MEUR 13 – 17 fra kapitalandele i associerede virksomheder.

### Frigivelse af beslaglagte Minerva Messina-aktier

- De beslaglagte 15 % af selskabskapitalen i Minerva Messina er blevet frigivet, og Greentech kontrollerer nu igen 100 % af aktiekapitalen i Minerva Messina S.r.l.
- Beslaglæggelsen har ikke haft økonomisk betydning.

### Opnåelse af projektf finansiering til ny erhvervet spansk vindmøllepark på 30 MW

- Projektf finansiering andrager 75 % af den samlede investering.
- Opjustering af forventninger til afkast (IRR) til mere end 16 % for projektet.

*For yderligere information:*

*Bestyrelsesformand Peter Høstgaard-Jensen, telefon: +45 40 10 88 71  
Adm. direktør Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini, telefon: +45 33 36 42 02  
Økonomidirektør Mark Fromholt, telefon: +45 33 36 42 02*

Bestyrelsen

Peter Høstgaard-Jensen  
Formand

Luca Rovati  
Næstformand

Benjamin Guest

Valerio Andreoli Bonazzi

Jean-Marc Janailhac

# DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

## Hoved- og nøgletal for koncernen

TEUR Urevideret	1/4 - 30/6 2011	1/4 - 30/6 2010	1/1 - 30/6 2011	1/1 - 30/6 2010	Helår 2010
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	5.200	2.322	10.526	5.186	14.643
Bruttoresultat før nedskrivninger	1.430	641	3.316	1.838	4.511
EBITDA	2.142	608	4.850	478	3.099
Resultat af primær drift	-258	-499	-71	-1.653	-42.860
Resultat af finansielle poster	-1.114	-629	-1.255	-814	-12.011
<b>Periodens resultat</b>	<b>-1.434</b>	<b>-935</b>	<b>-1.430</b>	<b>-1.948</b>	<b>-52.119</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>	<b>-1.704</b>	<b>-1.008</b>	<b>-1.777</b>	<b>-2.037</b>	<b>-52.178</b>
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver			267.607	300.278	272.699
Kortfristede aktiver			43.304	45.837	37.045
<b>Aktiver i alt</b>			<b>310.911</b>	<b>346.115</b>	<b>309.744</b>
Aktiekapital			35.571	32.346	35.571
<b>Egenkapital</b>			<b>186.088</b>	<b>229.073</b>	<b>187.856</b>
Langfristede forpligtelser			87.745	94.574	92.000
Kortfristede forpligtelser			37.078	22.468	29.888
Nettoarbejds kapital (NWC)			11.270	7.307	5.860
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet			-3.264	-7.618	-9.597
Pengestrøm fra investeringsaktivitet			-2.250	-14.728	-22.769
Heraf til investering i materielle aktiver			-2.255	-14.312	-21.607
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet			8.775	6.513	6.271
<b>Pengestrømme i alt</b>			<b>3.261</b>	<b>-15.833</b>	<b>-26.095</b>
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin før nedskrivninger	27,5 %	27,6 %	31,5 %	35,4 %	30,8 %
EBITDA-margin	41,1 %	26,2 %	46,1 %	9,2 %	21,2 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	-	-	-	-	-
Soliditetsgrad			59,9 %	66,2 %	60,6 %
Forrentning af investeret kapacitet (ROIC)			-0,0 %	-0,6 %	-17,2 %
Egenkapitalforrentning			-0,76 %	-0,85 %	-24,9 %
Finansiell gearing			0,4	0,3	0,4
<b>Nøgletal pr. aktie</b>					
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	-0,03	-0,02	0,00	-0,04	-1,07
Indre værdi pr. aktie, EUR			3,51	4,76	3,55
Kurs/indre værdi			0,70	0,36	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			2,45	1,69	2,16
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>			<b>28</b>	<b>32</b>	<b>31</b>
<b>Driftsrelaterede nøgletal</b>					
Produktion i kWh (mio.)	52,8	31,7	109,0	63,6	163,4
Kapacitet, ultimo (MW), netto			166,0	166,0	166,0

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

## AKTIVITETER

### Hovedtal for 1. halvår 2011 vedrørende driften

Ved udgangen af 1. halvår 2011 androg Selskabets produktionskapacitet 250,15 MW brutto og 193,95 MW netto. Selskabet har den 9. juni 2011 indgået aftale med Gamesa Energia S.A. om køb af en vindmøllepark på 30 MW (Tarragona) beliggende i Catalonien, Spanien, hvoraf 28 MW på nuværende tidspunkt er i drift. Greentechs køb af vindmølleparken er betinget af en skriftlig bekræftelse fra den regionale administrative myndighed i Catalonien vedrørende lovgivning om "change of control" i ejerskab af vindmølleparker, som blev indført ved årets begyndelse. Bekræftelsen forventes indhentet snarest, og vindmølleparken er inkluderet i produktionskapaciteten.

Tarragona-projektet blev sat i drift i slutningen af 2009 og er underlagt afregningspriser fastlagt i RD 661/2007. For 2010 har projektet opnået en samlet afregningspris på EUR 77,8/MWh. Pr. marts 2011 har projektet valgt afregning i henhold til den garanterede pris på EUR 79,1/MWh. Denne afregningspris reguleres årligt med prisindekset.

Ultimo juni 2011 var ét projekt, som udgør 24 MW, samt den sidste 2-MW-mølle i den nyligt erhvervede spanske vindmøllepark under opførelse.

Selskabets bruttokapacitet under udvikling udgør 729 MW pr. 30. juni 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		30-jun-11		30-jun-11		30-jun-11	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto
<b>Vind</b>								
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	294	278
Italien	168,20	118,75	168,20	118,75	24	24	374,5	373
Spanien*	0,00	0,00	28,00	28,00	2	2	0	0
Norge	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	30	30
<b>Total vind</b>	<b>222,15</b>	<b>165,95</b>	<b>250,15</b>	<b>193,95</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>698,5</b>	<b>681</b>
<b>Sol</b>								
Italien	0	0	0	0	0	0	30	30
<b>Total Sol</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
<b>Total</b>	<b>222,15</b>	<b>165,95</b>	<b>250,15</b>	<b>193,95</b>	<b>26,00</b>	<b>26,00</b>	<b>728,50</b>	<b>711,00</b>

\* Produktion fra Spanien indregnes først ved opfyldelse af betinget handel, hvilket forventes snarest.

Der er i 1. halvår 2011 ikke færdiggjort nogen projekter. Der har været god fremdrift i opførelsen af Cagliari II-projektet, som næsten er færdigopført. I juni 2011 har forundersøgelsesdommeren i Cagliari midlertidigt sat stop for alt byggeri på projektet. Byggestoppet er sket af forebyggende årsager, idet der ifølge den offentlige anklager angiveligt er begået uregelmæssigheder i forbindelse med udviklingen af projektet i perioden fra 2003 til 2008.

Greentech er i dialog med de lokale myndigheder og forventer at have en løsning inden for den næste måned for tidsplanen for genoptagelse af byggeriet.

For Selskabets udviklingsportefølje er der fortsat god fremdrift i Polen. Alle tilladelser til opførelse af vindmølleprojektet Wojciechowo på 32 MW er opnået og aftale om nettilslut-

ning er ligeledes indgået, hvorfor projektet er klar til opførelse, hvilket forventes påbegyndt i oktober 2011. Alle leverandørkontrakter forventes færdigforhandlet og underskrevet snarest. Et term sheet vedr. projektf finansieringen er blevet underskrevet, de afsluttende forhandlinger er fremskredne og forventes afsluttet snarest.

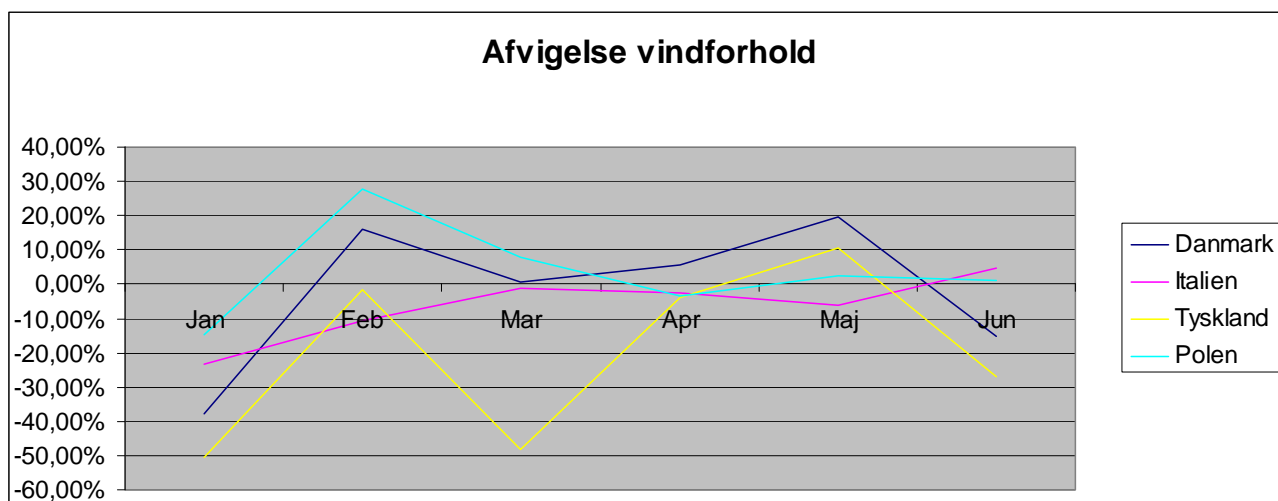
Opførelsen af vindmølleprojektet Ustka på 30 MW forventes påbegyndt i 1. halvår af 2012. Nettetilslutningsaftalen er på plads, og forhandlinger om vindmøllekontrakt samt aftale om etablering af infrastruktur på projektsiten er igangværende. I de kommende måneder påbegyndes forhandlinger om projektf finansiering.

### Produktion

Den installerede produktionskapacitet har i henholdsvis 2. kvartal 2011 og samlet for 1. halvår 2011 realiseret følgende produktion:

(MWh)	Produktion							
	2. kvartal 2010		2. kvartal 2011		1. halvår 2010		1. halvår 2011	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Danmark	5.633	5.633	6.311	6.311	11.104	11.104	15.312	15.312
Tyskland	9.706	7.210	12.429	9.335	24.771	18.280	28.237	21.066
Polen	508	508	614	614	1.094	1.094	1.502	1.502
Italien	25.643	18.238	48.749	36.527	45.216	33.102	94.812	71.078
<b>Total</b>	<b>41.490</b>	<b>31.589</b>	<b>68.103</b>	<b>52.787</b>	<b>82.185</b>	<b>63.580</b>	<b>139.863</b>	<b>108.958</b>

Den realiserede produktion har været væsentligt påvirket af varierende vindforhold på Selskabets markeder, hvor særligt Tyskland og delvist Italien har været væsentligt under det forventede. De faktiske vindforhold i 1. halvår 2011 sammenholdt med 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 2. kvartal 2011 en omsætning på TEUR 5.200, hvilket er en stigning på 124 % i forhold til 2. kvartal 2010. For 1. halvår 2011 realiserede Selskabet en omsætningsfremgang på 103 % fra TEUR 5.181 til TEUR 10.526.

Den realiserede omsætning kan specificeres således:

Omsætning						
(TEUR)	2. kvartal 2010	2. kvartal 2011	%	1. halvår 2010	1. halvår 2011	%
Danmark	327	348	6,4%	643	841	30,8%
Tyskland	428	571	33,4%	1.072	1.268	18,3%
Polen	54	49	-9,3%	115	147	27,8%
Italien	1.303	3.941	202,5%	2.941	7.613	158,9%
Anden indkomst	205	291	42,0%	410	657	60,2%
<b>Total</b>	<b>2.317</b>	<b>5.200</b>	<b>124,4%</b>	<b>5.181</b>	<b>10.526</b>	<b>103,2%</b>

Den væsentlige fremgang i omsætning skyldes dels den nye produktionskapacitet i Italien, som har været i fuld drift i indeværende kvartal, dels 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 2. kvartal 2011 TEUR 2.142, hvilket er en forbedring på TEUR 1.534 i forhold til samme periode sidste år. For 1. halvår 2011 andrager EBITDA TEUR 4.850, hvilket er en forbedring på TEUR 4.372 i forhold til 1. halvår 2010. Forbedringen i EBITDA er primært relateret til den i løbet af 2010, men først i 2011 fuldt operationelle kapacitet i Italien samt de iværksatte omkostningsbesparelser i administrationen.

Resultatet af finansielle poster for 2. kvartal 2011 er påvirket af øgede renteomkostninger relateret til den igangsatte produktionskapacitet. For 1. halvår 2011 er de finansielle poster endvidere påvirket af en favorabel udvikling i dagsværdien af de finansielle instrumenter. De finansielle poster udgør for 2. kvartal 2011 TEUR -1.114, og for 1. halvår 2011 andrager de finansielle poster TEUR -1.255.

Resultatet for 2. kvartal 2011 andrager TEUR -1.434, hvilket er i overensstemmelse med forventningerne, da 2. kvartal historisk set altid har væsentligt lavere produktion, som følge af de generelle vindforhold. Resultatet for 1. halvår 2011 er et underskud på TEUR 1.430, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets forventninger.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter i 1. halvår 2011 andrager TEUR -3.264. Pengestrømme til investeringer andrager TEUR -2.250, mens pengestrømmene fra finansieringsaktivitet andrager TEUR 8.775. Samlet andrager pengestrømmene for perioden TEUR 3.261.

## BEGIVENHEDER INDTRUFFET EFTER 30. JUNI 2011

### Skabelsen af det "Nye Greentech"

#### Transaktionen

Greentech og GWM Renewable Energy II S.p.A. (GWM RE) indgik primo maj 2011 en aftale i henhold til hvilken GWM RE skal indskyde den samlede aktiekapital i GWM Renewable Energy S.p.A (GWM) og GWM RE's ejerandel på 50,03% i Global Litator (GL) som vederlag for Greentechs udstedelse af 53.722.347 aktier til GWM RE. For nærmere gennemgang henvises til Selskabsmeddelelse nr. 11/2011.

Tegningskursen for de nyudstedte aktier er i henhold til aftalen DKK 18,85 pr. aktie, som blev fastsat som markedskursen på aktierne på tidspunktet for aftalens indgåelse, hvilket var højere end den vægtede gennemsnitlige handelskurs på aktien i de foregående 12 måneder (DKK 16,64), 6 måneder (DKK 17,22), 3 måneder (DKK 17,33), 1 måned (DKK 18,81), de sidste fem handelsdage (DKK 18,68), og den 5. maj 2011 (DKK 18,60) samt enhver kurs betalt af GWM for aktier i de seks måneder forud for 5. maj 2011.

Værdien af nettoaktiverne, som GWM RE indskyder, er fastsat til MEUR 135,8, hvilket er samme værdi, som to betydelige, uafhængige industrielle og finansielle investorer, Pirelli-koncernen og Banca Intesa San Paolo, havde anvendt, da de investerede i GWM få uger før transaktionen.

I forbindelse med transaktionen er der foretaget en juridisk due diligence-gennemgang af GWM og GL. Denne gennemgang er forestået af advokatfirmaet Bonelli Erede Pappalardo, Rom. Bonelli Erede Pappalardo har i juli 2011 afgivet en tilfredsstillende due diligence-rapport.

Ligeledes i forbindelse med transaktionen har Lazard & Co. foretaget en værdiansættelse af nettoaktiverne i GWM og GL, hvor median-værdien i det interval, som Lazard kommer frem til i værdiansættelsen, svarer til værdien af de af Greentech udstedte aktier.

Endelig har Ernst & Young i forbindelse med transaktionen udarbejdet og afgivet en vurderingsberetning i overensstemmelse med Selskabsloven, som erklærer, at værdien af nettoaktiverne i GWM og GL mindst svarer til værdien af de af Greentech udstedte aktier.

Transaktionen er endeligt vedtaget og gennemført den 11. august 2011. Der henvises til Selskabsmeddelelse nr. 24/2011, hvoraf det til brug for transaktionen udarbejdede projekt fremgår.

#### Formål

Greentech har historisk set haft gode resultater med at udvikle og drive vindmølleprojekter i Europa. Som anført i Selskabets årsrapport for 2010 har Selskabet opdateret dets strategi for at sikre en konstant stigende produktion af vedvarende energi og med en ambition om at bidrage positivt til en bæredygtig vækst i en verden, hvor klima, miljø og uafhængighed af knappe ressourcer fremover forventes at drive den politiske og økonomiske udvikling.

Greentech ønsker at reducere afhængigheden af et enkelt marked og teknologi, og Greentech har derfor en strategi om at udbygge sine grønne aktiviteter gennem øget fokus på nye markeder og teknologier. Virksomhedssammenlægningen af Greentech og GWM er

første skridt i implementeringen af den nye strategi. GWM's virksomhed passer godt ind i Greentechs forretning med en række kompetencer og med primært fokus på solenergi- og miljøprojekter. Formålet med transaktionen er at skabe en samlet koncern bestående af Greentech-koncernen og GWM-koncernen, som har til hensigt at blive en førende energikoncern inden for branchen for vedvarende energi og miljø i Europa.

### **Begrundelse**

Greentech omfatter efter sammenlægningen en række forskellige teknologier og forretningsområder og er nu baseret på de fire primære byggesten, der er opsummeret nedenfor:

- Vindkraft: 250 MW (brutto) i drift, inklusive køb af den spanske vindmøllepark (Conesa), 26 MW under opførelse og ca. 700 MW under udvikling.
- Solenergi: 40 MW (brutto) i drift, og yderligere 1 MW er under opførelse. 30 MW er under udvikling og der forventes tilføjet yderligere 36,3 MW til porteføljen før udgangen af 2011 via opkøb. Porteføljen på mellemlangt sigt omfatter projekter på sammenlagt 67 MW i Italien og Spanien.
- Vandkraft, biomasse og biogas: Selskabet udvikler 4 kraftvarme-projekter med forventet opførelse i slutningen af 2011/begyndelsen af 2012. Endvidere forventes i alt 52 MW vandkraft at blive udviklet og opført i løbet af de næste to år i Montenegro og Serbien.
- Vand- og spildevandsbehandling: Historisk set har Gruppo Zilio, Greentechs selskab med aktiviteter inden for miljøsektoren, udviklet og solgt 30 vandbehandlingsanlæg og 5 spildevandsanlæg. Endvidere har Selskabet indleveret 6 patentansøgninger vedrørende kemiske processer, som gør det muligt at filtrere drikkevand med en markant reduktion i driftsomkostninger i forhold til traditionelle metoder. Inden for civile og industrielle spildevandsanlæg tilbyder Selskabet desuden downstream-integration med kraftvarmeproduktion.

Greentech har en portefølje af vedvarende energiprojekter og -anlæg beliggende primært i Danmark, Norge, Tyskland, Polen, Italien, og Spanien. Disse markeder er forskellige i forhold til modenheden i deres respektive industrier for vedvarende energi. Dermed har Greentech en afbalanceret portefølje med modne markeder (f.eks. Danmark, Tyskland og Spanien), markeder, der i øjeblikket er attraktive (f.eks. Italien) og potentielt attraktive fremtidige markeder (f.eks. Polen, Norge, Serbien, Montenegro, Albanien og Ungarn).

Ved at afbalancere porteføljen af projekter, ved løbende at udvikle nye projekter, efterhånden som andre projekter overgår til kommerciel drift, og ved at søge at sprede og afbalancere projekterne mellem forskellige grader af investeringsafkast og dertilhørende risici for hvert enkelt projekt, opnår Greentech en naturlig afdækning mellem drifts- og udviklingsmuligheder samt de risici, der ligger i de enkelte teknologier.

Greentech har væsentlig fleksibilitet med hensyn til at forfølge nye og attraktive vækstprojekter. Både med hensyn til tilgængelige teknologier på tværs af de fire primære forretningsområder og på nye forretningsområder samt i forhold til geografisk spredning, og Selskabet kan således drage fordel af nye markedstendenser og -muligheder. Greentech vil muligvis også kunne drage fordel af de forskellige teknologier og teknologisk knowhow til at udvide omfanget af projekter på det enkelte marked og således tilføre yderligere vækstpotentiale. Endvidere kan den geografiske dækning og erfaring med at gå ind på forskellige markeder være med til at forbedre Selskabets potentiale for at forfølge vækstmulighe-



der på nye geografiske markeder, hvor den vedvarende energisektor måske stadigvæk er på et tidligt udviklingsstadium.

## **Fremadrettet**

### **Lokal tilstedeværelse på hovedmarkederne**

Greentech agter at følge en strategi om at centralisere kernefunktioner og -kompetencer og samtidig opretholde en stærk lokal forankring på hovedmarkederne. Greentech har hovedsæde i København, Danmark, men der er ligeledes en lokal tilstedeværelse på andre hovedmarkeder som f.eks. Italien, Spanien og Polen, og Selskabet har en væsentlig tilstedeværelse med 49 medarbejdere på dets største marked, Italien.

Selvom det overordnede ansvar for at udvikle fremtidige projekter ligger hos Direktionen, drager Selskabet nytte af dens omfattende lokale kendskab og tilstedeværelse til at identificere potentielle projekter. Desuden kan Greentech udnytte den decentrale tilgang, når først projekterne overgår til opførelses- eller driftsfasen, og derved levere værdifuld lokal kendskab og overblik.

### **Attraktiv økonomisk profil**

Efter gennemførelsen af transaktionen har Greentech en estimeret likvid beholdning på TEUR 55.000 og en soliditet på 55%. Under den seneste tids finanskriser har virksomheder med aktiviteter inden for vedvarende energi i vid udstrækning været afskåret fra at forfølge attraktive projekter som følge af restriktioner med hensyn til at opnå den nødvendige gælds- og egenkapitalfinansiering. Greentech har derfor nu en væsentlig fordel med hensyn til at sikre tredjepartsfinansiering til attraktive vækstprojekter, i modsætning til konkurrenter, der fortsat lider under de økonomiske begrænsninger, som hersker på de finansielle markeder.

Endvidere er Greentechs forretningsområder karakteriseret ved stabile indtægter og forudsigelige pengestrømme, når først de enkelte projekter påbegynder kommerciel drift. Dette giver ikke blot en høj grad af gennemsigthed med hensyn til den fremtidige indtjening og pengestrømme, men giver ligeledes mulighed for en høj finansiell gearing for de enkelte projekter, hvilket igen giver en høj egenkapitalforrentning.

### **Velkvalificerede og erfarne medarbejdere**

Greentech har en erfarne gruppe af nøglemedarbejdere strategisk placeret på hvert enkelt hovedmarked. Selskabet har opnået gode resultater med at udvikle projekter inden for ekspertiseområderne. Kombinationen af nøglemedarbejdernes tekniske knowhow og viden om lokale forhold gør Greentech bedre i stand til at styre Selskabets projekter i de enkelte udviklings-, opførelses- og driftsfasen og til at tackle de risici, der er forbundet med at udvikle projekter inden for vedvarende energi og miljø.

### **Stærk aktionærkreds og strategiske partnerskaber**

Efter transaktionen har det "nye" Greentech stærke institutionelle investorer som:

- Rottapharm-Madaus, en farmaceutisk multinational koncern
- Pirelli-koncernen, verdens førende dæk-koncern
- Intesa Sanpaolo-bank-koncernen, den største bank i Italien og den 5. største i Europa
- GWM-koncernen, en finansiell koncern, som investerer i alternativ energi.

Disse er alle store internationale koncerner med en solid økonomisk baggrund. Endvidere har Greentech tætte industrielle relationer med to af de største energiproducenter

i Europa, Électricité de France (EDF) og Polska Grupa Energetyczna (PGE), som kan hjælpe Greentech til at opnå bedre vilkår omkring leverings- og finansieringsaftaler, og som også muligvis vil øge antallet af projektmuligheder for Selskabet.

### **Strategi**

Greentech følger en vækstpolitik for de nuværende forretningsområder via følgende hovedelementer:

#### **Geografisk spredning**

Greentech vil fortsat arbejde på geografisk spredning, som vil give Selskabet mulighed for at positionere sig på markeder, hvor efterspørgslen efter grøn energi er størst og på samme tid begrænse eksponeringen over for risici i forhold til lokale vejrforhold og lokale lovmæssige risici.

#### **Teknologisk spredning**

Greentech vil følge en strategi om teknologisk spredning på tværs af de forskellige vedvarende energikilder og miljøprojekter med henblik på at minimere risikoen for Selskabet afledt af de enkelte teknologier samt at maksimere antallet af investeringer og vækstmuligheder inden for nuværende eller nye markeder for vedvarende energi eller miljøprojekter. Endvidere vil denne strategi gøre det muligt for Greentech yderligere at udnytte kendskabet til det regulatoriske miljø og knowhow til at udvikle og drive projekter inden for vedvarende energi og miljø på alle de markeder, hvor Selskabet er til stede.

#### **Stordriftsfordele**

Greentech vil udnytte og optimere sin organisatoriske struktur for at opnå stordriftsfordele. Organisationsmæssige fordele kan opnås ved at optimere og centralisere medarbejdere og medarbejderfunktioner som f.eks. projektudvikling, opførelse, drift, regnskab, it og juridisk afdeling, samtidig med at der opretholdes en lokal tilstedeværelse på Selskabets hovedmarkeder.

### **Kort beskrivelse af den nye Greentech-portefølje (indskudte aktiver)**

GWM blev stiftet i marts 2010. Alle aktiviteterne i GWM-koncernen blev opkøbt eksternt fra tredjemand eller etableret af GWM i 2010 og 2011.

## Projekter i drift



**Cerveteri, Italien**



**Ugento 1, Italien**



**Ferrante, Italien**



**Mercurio, Italien**

## Solceller

GWM er aktiv på to hovedmarkeder: Italien og Spanien, med en samlet installeret kapacitet på 40 MW (brutto). GWM har 13 anlæg i drift, hvoraf 11 ligger i Italien og to i Spanien. Nedenstående tabel viser den installerede kapacitet for GWM's solcellekraftværk:

Park	Kapacitet (Brutto) MW	Nettilslutning	Ejerskab i %	Kapacitet (Netto) MW
Cerveteri	8,742	mar-11	51,00%	4,458
De Marinis	0,990	mar-11	100%	0,990
Ferrante	0,990	apr-11	100%	0,990
Mercurio	0,909	apr-11	100%	0,909
Nardò Caputo	9,768	apr-11	100%	9,768
Vaglio 1	1,017	dec-08	100%	1,017
Vaglio 2	1,960	dec-09	100%	1,960
Ugento 1	0,980	dec-09	100%	0,980
Torremaggiore	0,994	dec-09	100%	0,994
Nardò Nanni	0,942	dec-09	100%	0,942
Alessano Bortone	0,976	dec-09	100%	0,976
<b>Italien</b>	<b>28,268</b>			<b>23,984</b>
Carlota	9,800	sep-08	50,03%	4,903
Fotocampilos	2,100	maj-08	100%	2,100
<b>Spanien</b>	<b>11,900</b>			<b>7,003</b>
	<b>40,168</b>			<b>30,987</b>

For alle solprojekter gælder, at der er en fast afregningspris på den realiserede produktion, som dog er afhængig af tidspunktet for opnåelse af tilslutning til elektricitetsnettet. For solprojekter i Italien er den faste afregningspris tildelt for 20 år, mens den faste afregningspris for solprojekter i Spanien er tildelt for 28 år. Udover den faste afregningspris opnår solprojekterne afregning af elektricitet for den realiserede produktion. Prisen herfor er afhængig af kapaciteten af projektet, men forventes i 2011 at andrage ca. EUR 84/MWh.

I nedenstående tabel er oplistet den faste afregningspris pr. projekt. Endvidere er den realiserede produktion i perioden 1. januar - 30. juni 2011 samt omsætning for projekterne oplistet:

Park	Afregningspris (€/MWh)	Produktion H1 2011 (MWh)	Forventet omsætning H1 (TEUR)	Ejerskab (%)	Forventet helårs- produktion (MWh)*	Forventet helårs- omsætning (TEUR)
Cerveteri	346	4.915,4	2.028,0	51,00%	11.090,1	4.538,9
De Marinis	346	425,9	187,3	100%	1.183,1	499,9
Ferrante	314	160,0	66,4	100%	1.195,2	467,1
Mercurio	346	223,6	100,9	100%	1.798,8	759,6
Nardò Caputo	297	2.271,5	852,5	100%	14.076,0	5.108,0
Vaglio 1	504	875,8	532,6	100%	1.749,1	1.016,0
Vaglio 2	353	1.725,9	787,8	100%	3.462,1	1.486,5
Ugento 1	353	691,5	314,1	100%	1.383,6	594,5
Torremaggiore	353	795,5	360,1	100%	1.722,8	740,1
Nardò Nanni	353	810,4	368,4	100%	1.471,6	631,8
Alessano Bortone	353	763,1	346,6	100%	1.326,3	569,9
<b>Italien</b>		<b>13.658,6</b>	<b>5.944,7</b>		<b>40.458,7</b>	<b>16.412,3</b>
Carlota	451	8.085,2	3.662,1	50,03%	15.367,8	5.642,9
Fotocampilos	476	1.722,5	785,9	100%	3.116,3	1.085,0
<b>Spanien</b>		<b>9.807,7</b>	<b>4.448,0</b>		<b>18.484,1</b>	<b>6.727,9</b> **
<b>Total</b>		<b>23.466,3</b>	<b>10.392,7</b>		<b>58.942,8</b>	<b>23.140,2</b>

\*Helårsproduktion vil gradvist blive mindre som følge af solpanelemes gradvise nedbrydning. Den forventede helårsproduktion vedrører 2012.

\*\*Den forventede omsætning for de spanske solparker er reduceret som følge af den i Spanien implementerede begrænsning i produktionen, som modtager tilskudstøtte. Fra 2013 vil begrænsningen gradvist blive løftet og derved forbedre den årlige omsætning.

Den realiserede produktion var 5,4 % højere end budgetteret, hvilket primært kan tilskrives flere solskinstimer end forventet, men ligeledes en højere udnyttelse af solcellerne end forventet.



Fotocampilos, Spanien



Carlota, Spanien



Nardò Nanni, Italien



Zilio, miljø

### Miljø

GWM har aktiviteter i miljøsektoren via Gruppo Zilio, som er et førende italiensk selskab inden for bygge- og entreprenørarbejde med stor erfaring i branchen for miljø og vedvarende energi. Gruppo Zilio blev grundlagt i slutningen af 1950'erne af brødrene Zilio og fokuserede oprindeligt på design og opførelse af termohydrauliske anlæg. Efter mange års driftsaktivitet udvidede Gruppo Zilio sit udbud af serviceydelser og ekspertiseområde og ændrede strukturen af selskabet til de fire specialiserede forretningsenheder, der er beskrevet nedenfor.

- Miljø: Udformning og konstruktion af anlæg til filtrering af drikkevand og spildevand. Gruppo Zilio hjælper offentlige myndigheder og private selskaber med at designe og opføre anlæg til filtrering af drikkevand gennem selektiv eliminering af mikro-forureningskomponenter som f.eks. arsenik, bor, fluor, nikkel, vanadium, uran, nitrat, sulfat, fosfor og klorider. Den teknologiske viden, som Gruppo Zilio har udviklet i denne forretningsenhed, repræsenterer selskabets potentielle konkurrencefordel. Gruppo Zilio har indleveret 6 patentansøgninger vedrørende kemiske processer, som gør det muligt at filtrere drikkevand med en markant reduktion i driftsomkostninger i forhold til traditionelle metoder. Inden for civil og industriel spildevands-

rensning tilbyder Gruppe Zilio desuden downstream-integration med kraftvarmeproduktion. Denne kraftvarmeproduktion bidrager, også ved at generere varme, til tørprocessen og reducerer derved energiforbruget.

- Energi: Opførelse og vedligeholdelse af kraftværk til produktion af energi både fra konventionelle og vedvarende energikilder. Gruppo Zilio har stor erfaring i at designe og opføre solcelleanlæg, hydroelektriske kraftværk, biomasse- og biogasanlæg samt kraftvarmeanlæg, som anvender metangas eller vegetabilsk olie.
- Solceller: Gruppo Zilio fungerer som entreprenør og drifts- og vedligeholdsselskab for både GWM og tredjemand. Gruppo Zilio udfører alle aktiviteter forbundet med udviklingen af et solcelleprojekt – lige fra udvælgelse af den bedste type (for så vidt angår beliggenhed, solbestråling, ejendom mv.) til opførelse og efterfølgende drift og vedligeholdelse af anlægget.
- Service: Den nyligt udviklede Service Division specialiserer sig i tele-monitorering og drift og vedligehold af eksisterende anlæg både for GWM Renewable Energy-koncernens installerede kapacitet og for tredjemand.

#### Projekter i pipelinen

Inden for solenergi fokuserer GWM på opkøb af:

- tilladelser til at opføre solenergianlæg for yderligere at udvikle disse tilladelser ved brug af Gruppo Zilio som byggeherre.
- fuldt udviklede eller opførte og idriftsatte solenergianlæg.

GWM's investeringskriterier for de enkelte projekter i porteføljen, inkl. opkøb, inden for solenergi og miljø er anført i tabellen nedenfor.

	<b>Solenergi</b>	<b>Miljø</b>
Geografisk dækning	Puglia, Basilicata, Molise, Abruzzo, Marche, Lazio, Sicilien, Sardinien og Spanien (med forbehold for gældende regulatorisk/juridisk godkendelse)	Italien, Spanien, Polen, Serbien, Albanien og Montenegro
Størrelse	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>Anlæg der skal opføres</u>: mellem 1 og 5 MW (flere eller mange anlæg vil muligvis også blive overvejet)</li> <li>• <u>Idriftsatte anlæg</u>: anlæg med mindre end/mere end 10 MW, med forbehold for den gældende afregningspris de modtager (dvs. Conto Energia 1 eller 2)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vandbehandling: ca. 1 MW</li> <li>• Vandkraft: 2 MW+</li> <li>• Slambehandling: ca. 1 MW</li> <li>• Biomasse: ca. 1 MW</li> </ul>
Status på udviklingen af projektet	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nyetablering: sjælden (f.eks. Cerveteri II)</li> <li>• Bemyndigelse: evaluering af mulig gennemførelse</li> <li>• Idriftsatte anlæg: med forbehold for den gældende afregningspris de modtager (dvs. Conto Energia 1 eller 2)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vandbehandling: greenfield/offentlig licitation</li> <li>• Vandkraft: greenfield</li> <li>• Spildevandsrensning: nyetablering/offentlig licitation</li> <li>• Biomasse: nyetablering</li> </ul>
Teknologi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fast: ja</li> <li>• Solsporing: ja (særligt enkelt-aksel)</li> <li>• Øvrigt: under overvejelse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vandbehandling</li> <li>• Vandkraft</li> <li>• Slambehandling</li> <li>• Biomasse</li> <li>• Øvrige</li> </ul>
Integration	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jord: ja</li> <li>• Drivhus: nej</li> <li>• Tagtop: ja</li> </ul>	n.a.
Tidspunkt for gennemførelse	Med forbehold for gældende budget	Med forbehold for gældende budget
Finansiering	Gennemsnitlig D/E-ratio 80 %	Gennemsnitlig D/E-ratio 80 %
Forventet investeringsafkastgrad (IRR)	IRR på eller større end 12 %	IRR på eller større end 12 %

Inden for solenergi-området forventes projekter med en bruttokapacitet på 37,3 MW, hvoraf 23,8 MW er placeret i Italien og 13,5 MW er placeret i Spanien, idriftsat/erhvervet snarest.

Herudover har GWM identificeret en pipeline af projekter med en planlagt samlet installeret kapacitet på ca. 227 MW, hvoraf ca. 71,5 MW vil komme fra solcellesektoren, 98 MW vil komme fra vindsektoren og 57,5 MW vil komme fra miljøsektoren i Italien, Serbien og Montenegro.

## **ØVRIGE BEGIVENHEDER INDTRUFFET EFTER 30. JUNI 2011**

### Frigivelse af beslaglagte Minerva Messina-aktier

Medio august har Selskabet modtaget meddelelse fra retten i Trapani om, at de af de italienske myndigheder beslaglagte 15 % af selskabskapitalen i Minerva Messina er blevet frigivet.

Beslaglæggelsen af 15 % af selskabskapitalen i Minerva Messina skete i september 2010 som følge af de italienske myndigheders undersøgelse af den lokale udviklers forhold.

Greentech har anset beslaglæggelsen for en klar proceduremæssig fejl og har siden beslaglæggelsen arbejdet målrettet og konstruktivt i forhold til de italienske myndigheder for at sikre en frigivelse af aktierne.

Beslaglæggelsen af 15 % af aktierne i Minerva Messina har ikke haft indflydelse på driften eller finansieringen af Minerva Messina-projektet og har ikke haft økonomisk betydning.

#### Projektfinansiering af spansk projekt

Ultimo juli 2011 har Selskabet opnået projektfinansiering til den nyligt erhvervede vindmøllepark beliggende i Tarragona, Catalonien i Spanien.

I projektfinansieringsaftalen indgår købsprisen for projektet, finansieringsomkostningerne, bankomkostninger samt alle afholdte momsbetalinger. Projektfinansieringen andrager i alt MEUR 41,9, svarende til 75 % af den samlede investering. Aftale om projektfinansiering er indgået med 2 førende spanske banker, Banco Santander og Banco Sabadell.

Baseret på denne endelige låneaftale forventer Greentech, at afkastet på investeringen (IRR) forhøjes fra de oprindelige 14,5 % til mere end 16 %.

### **FORVENTNINGER TIL ÅRETS RESULTAT**

Forventningerne til regnskabsåret 2011 for Greentech er baseret på den realiserede produktion/omsætning og EBITDA for 1. halvår 2011 samt skøn og forudsætninger til produktion/omsætning og EBITDA for 2. halvår 2011. De anførte skøn og forudsætninger er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarders (IFRS) bestemmelser om indregning og måling samt de almindelige interne procedurer for udarbejdelse af Selskabets forventninger til en fremtidig periode.

Det er Ledelsens vurdering, at de væsentligste forudsætninger for Greentechs resultatforventning for regnskabsåret 2011 relaterer sig til:

- Implementering af forventede omkostningsbesparelser og synergieffekter
- Energipriser, herunder navnlig fastholdelse af nuværende tariffer
- Vejrforhold
- Generel økonomisk udvikling, herunder renteniveau
- Efterspørgsel efter entreprenør- og service- og vedligeholdelsesarbejder

Endvidere har Selskabet lagt følgende specifikke forudsætninger til grund:

#### Nettoproduktion

- At der sker en væsentlig stigning i nettoproduktionen for 2011, dels som følge af apportindskuddet af GWM's aktivitet i Selskabet og dels som følge af erhvervelse af vindmølleparken Conesa i Spanien, som forventes gennemført i 4. kvartal 2011.
- At vindprojekter i Italien på i alt 24 MW idriftsættes ultimo året.
- Normal drift i resten af 2011 og et gennemsnitsår i relation til vindforhold og antallet af solskinstimer.



## Omsætning

- Det forventes, at følgende afregningspriser (elektricitet og grønne certifikater) for den ovenstående nettoproduktion er gældende i 2011:

<b>Afregningspriser</b>	
EUR/MWh	
<b>Vind</b>	
Danmark	53,7
Tyskland	85,3 - 91,1
Polen	118
Italien	155
Spanien	81,15
<b>Sol</b>	
Italien	297 - 504
Spanien	451 - 476

- At et væsentligt antal licitationer inden for miljø og energi-området vil blive åbnet i 2. halvår 2011, da en række vandboringer i Italien vil blive tvunget til at lukke som følge af vandforurening.

## EBITDA

- At EBITDA vil blive påvirket i negativ retning af de til gennemførelse af transaktionen forventede omkostninger, som skal udgiftsføres i 2011.
- At de forventede stordriftsfordele i den sammenlagte koncern ikke vil have fuld effekt i 2011.

## **Resultatforventninger til regnskabsåret 2011**

Ledelsens opdaterede resultatforventninger til 2011 for Greentech, sammenholdt med Greentechs realiserede resultater for 2009 og 2010 samt de i forbindelse med offentliggørelse af årsrapporten for 2010 for Greentech udmeldte forventninger til 2011 kan specificeres således:

<b>Selskabets forventninger</b>				
	<b>Realiseret 2009</b>	<b>Realiseret 2010</b>	<b>Estimat 2011 (marts 2011)</b>	<b>Opdateret estimat 2011</b>
Produktion (GWh)	97	163,4	240 - 250	285 - 295
Omsætning (MEUR)	10,1	14,6	21 - 24	50 - 55
EBITDA (MEUR)	2,2	3,1	15 - 18	18 - 21

Ved en gennemgang af de opdaterede forventninger til 2011 bør der lægges vægt på, at den opdaterede omsætning for 2011 omfatter omsætning fra aktiviteter i forretningsområdet Miljø og Energi, som ikke vedrører produktionen af GWh. Endvidere er EBITDA for aktiviteter i forretningsområdet Miljø langt lavere end i forretningsområderne vind- og solenergi.

## Resultatforventninger for Greentech for perioden 11. august – 31. december 2011

Ovenstående resultatforventninger for 2011 er udarbejdet som en sammenlægning af virksomhederne Greentech og GWM for hele regnskabsåret 2011. Regnskabsmæssigt bliver apportindskuddet af GWM i Greentech behandlet som en omvendt overtagelse i henhold til IFRS 3 i koncernregnskabet for Greentech for 2011. Dette indebærer, at Greentech alene indregnes i GWM fra 11. august 2011. De forventede realiserede resultater for den sammenlagte koncern (5 måneder for Greentech og fuldt år for GWM) for 2011 er således ikke sammenlignelige med ovennævnte udtrykte forventninger. Indregning af Greentech i GWM fra 11. august 2011 vil indebære følgende resultatforventning for 2011, som vil kunne sammenholdes med koncernregnskabet for 2011.

- Produktion: 165 – 175 GWh
- Omsætning: 40 – 45 MEUR
- EBITDA: 13 – 16 MEUR

Der forventes et positivt resultat for 2011, som kan henføres til den ved apportindskuddet forventede badwill, som i henhold til de internationale regnskabsstandarder (IFRS) skal indtægtsføres i 2011. Det forventede resultat for 2011 kan endvidere blive påvirket af yderligere af- og nedskrivninger samt omkostninger m.v. som følge af færdiggørelse af købsprisallokeringen.

## Forventninger til 2012

Baseret på Selskabets nuværende operationelle portefølje inden for vedvarende energi og forventninger til færdiggørelse af projekter under opførelse/erhvervelse af projekter i den resterende del af 2011 samt 2012, forventes følgende kapacitet ved udgangen af 2012:

(MW)		Produktionskapacitet			
		30-jun-11		31-dec-12	
		Brutto	Netto	Brutto	Netto
<b>Vind</b>					
	Danmark	15,45	15,45	15,45	15,45
	Tyskland	36,90	30,15	36,90	30,15
	Polen	1,60	1,60	33,80	17,70
	Italien	168,20	118,75	192,20	142,75
	Spanien	0,00	0,00	30,00	30,00
	Norge	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Total vind</b>	<b>222,15</b>	<b>165,95</b>	<b>308,35</b>	<b>236,05</b>
<b>Sol</b>					
	Italien	0,0	0,0	52,1	47,8
	Spanien	0,0	0,0	25,4	13,9
	<b>Total Sol</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>77,5</b>	<b>61,7</b>
<b>Total</b>		<b>222,15</b>	<b>165,95</b>	<b>385,85</b>	<b>297,75</b>

Ovenstående kapacitet forventes at generere følgende (der er ikke indregnet omsætning fra miljø-aktiviteterne):

- Produktion: 430 – 440 GWh
- Omsætning: 60 – 65 MEUR

Ledelsens forventninger til 2012 for Greentech sammenholdt med Greentechs resultater for 2010 og forventninger til 2011 kan specificeres således:

### Selskabets forventninger

	Realiseret		
	2010	Estimat 2011	Estimat 2012
Produktion (GWh)	163,4	285 - 295	430 - 440
Omsætning (MEUR)	14,6	50 - 55*	60 - 65
Omsætning indregnet i "indkomst fra associerede virksomheder" (MEUR)	6,3	13 - 17	13 - 17

\*Inklusive forventet omsætning fra forretningsområdet "miljø" på MEUR 12 - 14.

### 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 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 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*
- 13/2011 *Delårsrapport for Q1 2011*
- 14/2011 *Midlertidigt byggestop af Energia Alternativa*
- 15/2011 *Aftale om køb af vindmøllepark på 30 MW i Spanien*
- 16/2011 *Månedlig opdatering for maj 2011*
- 17/2011 *Meddelelse om betydelige ejerandele*
- 18/2011 *Meddelelse om betydelige ejerandele*
- 19/2011 *Ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner*
- 20/2011 *Ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner*
- 21/2011 *Nye investorer i GWM Renewable Energy II*
- 22/2011 *Månedlig opdatering for juni 2011*
- 23/2011 *Opnår finansiering af 30MW vindmølleprojekt i Spanien*
- 24/2011 *Greentech offentliggør prospekt vedr. rettet emission*
- 25/2011 *Greentech gennemfører kapitalforhøjelse*
- 26/2011 *Erhvervelse af kontrollerende aktiepost i Greentech*
- 27/2011 *Meddelelse om betydelige ejerandele*
- 28/2011 *Ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner*
- 29/2011 *Ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner*
- 30/2011 *Frigivelse af beslaglagte Minerva Messina-aktier*
- 31/2011 *Meddelelse om betydelige ejerandele*
- 32/2011 *Meddelelse om betydelige ejerandele*
- 33/2011 *Tilbudsannonce – Pligtmæssigt købstilbud*
- 34/2011 *Bestyrelsens redegørelse*
- 35/2011 *Månedlig opdatering for juli 2011*
- 36/2011 *Wojciechowo-projektet klar til byggeri*

## **Finanskalender**

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

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

### Resultatopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	1/4 - 30/6 2011	1/4 - 30/6 2010	1/1 – 30/6 2011	1/1 – 30/6 2010	Helår 2010
Omsætning	5.200	2.322	10.526	5.186	14.643
Produktionsomkostninger	-3.770	-1.681	-7.210	-3.348	-10.132
<b>Bruttoresultat før nedskrivninger</b>	<b>1.430</b>	<b>641</b>	<b>3.316</b>	<b>1.838</b>	<b>4.511</b>
Tab ved salg af vindmølleprojekt	0	0	0	0	-1.605
Nedskrivninger på igangværende vindmølleprojekter	0	0	0	0	-37.951
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.430</b>	<b>641</b>	<b>3.316</b>	<b>1.838</b>	<b>-35.045</b>
Administrationsomkostninger	-1.400	-1.055	-2.608	-3.500	-6.862
Andre driftsomkostninger	0	0	0	0	0
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-288	-85	-779	9	-953
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-258</b>	<b>-499</b>	<b>-71</b>	<b>-1.653</b>	<b>-42.860</b>
Finansielle indtægter	260	160	1.423	331	2.333
Finansielle omkostninger	-1.374	-789	-2.678	-1.145	-14.344
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.372</b>	<b>-1.128</b>	<b>-1.326</b>	<b>-2.467</b>	<b>-54.871</b>
Skat af periodens resultat	-62	193	-104	519	2.752
<b>Periodens resultat</b>	<b>-1.434</b>	<b>-935</b>	<b>-1.430</b>	<b>-1.948</b>	<b>-52.119</b>
Fordeles således:					
Minoritetsaktionærernes andel af dattervirksomheders resultat	1	-6	1	17	-9
Greentech-koncernens andel af periodens resultat	<b>-1.433</b>	<b>-929</b>	<b>-1.429</b>	<b>-1.931</b>	<b>-52.110</b>
<b>RESULTAT PR. AKTIE</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)					
Udvandet resultat pr. aktie (D-EPS)	-0,03	-0,02	-0,03	-0,04	-1,07
	-0,03	-0,02	-0,03	-0,04	-1,07

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

### Totalindkomstopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	1/4 - 30/6 2011	1/4 - 30/6 2010	1/1 – 30/6 2011	1/1 – 30/6 2010	Helår 2010
Periodens resultat	-1.434	-935	-1.430	-1.948	-52.119
Andre indregnede indtægter og omkostninger i perioden:					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-349	0	-349	0	0
Skat af dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	95	0	95	0	0
Valutakursregulering af periodens resultat til ultimokurs	1	1	1	1	6
Valutakursregulering af primoegenkapital	-83	-41	-123	-141	-441
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	66	-33	29	51	376
<b>Totalindkomst for perioden</b>	<b>-1.704</b>	<b>-1.008</b>	<b>-1.777</b>	<b>-2.037</b>	<b>-52.178</b>
Fordeles således:					
Minoritetsaktionærernes andel af dattervirksomheders resultat	-1	-5	-1	-17	-9
Greentech-koncernens andel af periodens resultat	-1.703	-1.003	-1.776	-2.020	-52.169
	<b>-1.704</b>	<b>-1.008</b>	<b>-1.777</b>	<b>-2.037</b>	<b>-52.178</b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

### Balance

#### Aktiver

##### TEUR

Urevideret

30/6 2011      30/6 2010      31/12 2010

#### Langfristede aktiver

##### Materielle aktiver

Vindmøller	157.118	165.084	161.732
Vindmøller under opførelse	36.248	65.351	34.308
Inventar	<u>225</u>	<u>377</u>	<u>268</u>

##### Materielle aktiver i alt

193.591      230.812      196.308

##### Andre langfristede aktiver

Kapitalandele i associerede virksomheder	36.075	35.583	37.156
Andre kapitalandele	15	0	11
Udlån til associerede virksomheder	16.815	18.118	18.193
Deposita	747	694	700
Forudbetalinger	3	146	3
Bankindestående på sikringskonto	7.133	8.279	6.948
Udskudt skatteaktiv	7.217	4.335	7.369
Andre tilgodehavender	<u>6.011</u>	<u>2.311</u>	<u>6.011</u>

##### Andre langfristede aktiver i alt

74.016      69.466      76.391

#### LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT

267.607      300.278      272.699

##### Kortfristede aktiver

Grønne certifikater	4.140	1.774	5.276
Tilgodehavender fra salg	1.008	746	1.982
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	6.000	5.997	6.000
Forudbetalinger	6.327	0	330
Andre tilgodehavender	7.076	10.995	7.282
Tilgodehavende selskabsskat	218	166	216
Periodeafgrænsningsposter	545	1.119	1.222
Likvide beholdninger	<u>17.990</u>	<u>25.040</u>	<u>14.737</u>

##### KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT

43.304      45.837      37.045

#### AKTIVER I ALT

310.911      346.115      309.744



## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

### Balance

#### Passiver

<b>TEUR</b>			
Urevideret	<u>30/6 2011</u>	<u>30/6 2010</u>	<u>31/12 2010</u>
Aktiekapital	35.571	32.346	35.571
Overkurs ved emission	256.022	250.408	256.022
Reserve for valutakursregulering	424	70	395
Overført resultat	<u>-105.933</u>	<u>-53.712</u>	<u>-104.137</u>
<b>Greentechs andel af egenkapital</b>	<b><u>186.084</u></b>	<b><u>229.112</u></b>	<b><u>187.851</u></b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>4</b>	<b>-39</b>	<b>5</b>
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b><u>186.088</u></b>	<b><u>229.073</u></b>	<b><u>187.856</u></b>
Hensættelse til udskudt skat	38	22	32
Andre hensættelser	936	850	935
Kreditinstitutter	79.990	92.475	82.490
Dagsværdi af finansielle instrumenter	6.374	0	7.727
Periodeafgrænsningsposter	<u>407</u>	<u>1.227</u>	<u>816</u>
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b><u>87.745</u></b>	<b><u>94.574</u></b>	<b><u>92.000</u></b>
Kortfristet del af langfristede forpligtelser	11.574	8.028	11.497
Lånekreditorer	10.000	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	3.967	2.020	5.003
Skyldig købesum, Messina	1.377	1.386	1.379
Selskabsskat	462	1.116	943
Anden gæld	7.663	9.100	9.031
Dagsværdi af finansielle instrumenter	1.216	0	1.216
Periodeafgrænsningsposter	<u>819</u>	<u>818</u>	<u>819</u>
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b><u>37.078</u></b>	<b><u>22.468</u></b>	<b><u>29.888</u></b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b><u>124.823</u></b>	<b><u>117.042</u></b>	<b><u>121.888</u></b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b><u>310.911</u></b>	<b><u>346.115</u></b>	<b><u>309.744</u></b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

### Egenkapitalopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for valutakurs regulering	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital pr. 1.1.2010</b>	<b>32.346</b>	<b>250.408</b>	<b>19</b>	<b>-51.791</b>	<b>230.982</b>	<b>58</b>	<b>231.040</b>
Periodens totalindkomst	0	0	51	-2.071	-2.020	-17	-2.037
Aktiebaseret vederlæg- gelse	0	0	0	150	150	0	150
Minoritetsinteressernes andel af kapitalforhøjsel- ser I dattervirksomheder	0	0	0	0	0	5	5
Erhvervelse af mi- noritetsinteresser	0	0	0	0	0	-85	-85
<b>Egenkapital 30.6. 2010</b>	<b>32.346</b>	<b>250.408</b>	<b>70</b>	<b>-53.712</b>	<b>229.112</b>	<b>-39</b>	<b>229.073</b>
<b>Egenkapital 1.1. 2011</b>	<b>35.571</b>	<b>256.022</b>	<b>395</b>	<b>-104.137</b>	<b>187.851</b>	<b>5</b>	<b>187.856</b>
Periodens totalindkomst	0	0	29	-1.805	-1.776	-1	-1.777
Aktiebaseret vederlæg- gelse	0	0	0	9	9	0	9
<b>Egenkapital 30.6.2011</b>	<b>35.571</b>	<b>256.022</b>	<b>424</b>	<b>-105.933</b>	<b>186.084</b>	<b>4</b>	<b>186.088</b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. JUNI

### Pengestrømsopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	30/6 2011	30/6 2010
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-71</b>	<b>-1.653</b>
Periodens af- og nedskrivninger på materielle aktiver	4.921	2.131
Regnskabsmæssigt tab ved afståelse af aktivitet og nedskrivning på igangværende projekter	0	0
Andre reguleringer	913	61
Ændring i driftskapital	-5.945	-6.968
Pengestrømme fra drift før renter	-182	-6.429
Udbytte fra associeret virksomhed	300	0
Renteindbetalinger	367	331
Renteudbetalinger	-3.020	-1.224
Pengestrømme fra drift før skat	-2.535	-7.322
Betalt skat	-729	-296
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>	<b>-3.264</b>	<b>-7.618</b>
Køb af materielle aktiver	-2.255	-14.312
Salg af materielle aktiver	9	24
Investering i associerede virksomheder	-4	-440
Forudbetaling/materielle anlægsaktiver	0	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-2.250</b>	<b>-14.728</b>
Fald/stigning i sikringskonti	-185	-4.379
Fald/stigning i lån til associerede virksomheder	1.378	-2.042
Optagelse af lån hos lånekreditorer	10.000	0
Optagelse af lån i kreditinstitutter	1.006	17.318
Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-3.424	-4.384
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>8.775</b>	<b>6.513</b>
<b>Periodens pengestrømme</b>	<b>3.261</b>	<b>-15.833</b>
Kursregulering af likvide midler primo	-8	-28
Likvide midler 1. januar	14.737	40.901
<b>Likvide midler 30. juni</b>	<b>17.990</b>	<b>25.040</b>

## **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, bortset fra implementering af nye standarder, 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 samt de nedenfor implementerede nye standarder.

## **Nye IAS/IFRS'er, der er implementeret i regnskabsåret**

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 til implementering i efterfølgende regnskabsperioder**

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
- IFRS 11 om fælles arrangementer – fælles aktiviteter og enheder (Joint Ventures)
- IFRS 12 om oplysninger ved interesser i andre enheder
- IFRS 13 om dagsværdiopgørelser
- IAS 27 om separate moderselskabsregnskaber
- IAS 28 om investeringer i associerede virksomheder og joint ventures (fælles enheder)
- IAS 19 om medarbejdergoder, herunder pension
- IAS 1 om præsentation af regnskaber vedrørende ændring i totalindkomstopgørelsen

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. 30. juni

TEUR	Danmark		Italien		Polen		Tyskland		Øvrige		Koncern	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Omsætning	1.251	644	7.613	2.838	147	116	1.268	1.072	247	516	10.526	5.186
EBITDA	768	241	4.811	2.086	114	88	1.012	752	-1.855	-2.689	4.850	478
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	-862	0	0	0	83	9	0	0	-779	9
Resultat af primær drift (EBIT)	412	-168	923	1.251	71	47	445	58	-1.922	-2.841	-71	-1.653
Resultat før skat	333	-250	-1.148	654	55	27	13	-411	-579	-2.487	-1.326	-2.467
Årets resultat	250	-187	-1.190	577	43	22	13	-411	-546	-1.949	-1.430	-1.948
Langfristede aktiver	8.230	9.178	207.899	185.986	1.386	1.424	13.125	14.052	36.967	89.638	267.607	300.278
-heraf andele i ass. virksomheder	0	0	31.938	32.172	0	0	2.977	2.906	1.160	505	36.075	35.583
Tilgang anlægsaktiver	0	0	707	112.281	0	0	0	0	1.548	-99.459	2.255	12.822
Kortfristede aktiver	156	115	27.475	32.398	185	104	846	902	14.642	12.318	43.304	45.837
Segmentaktiver	8.386	9.293	235.374	218.384	1.571	1.528	13.971	14.954	51.609	101.956	310.911	346.115
Afskrivninger	356	409	3.889	928	42	42	567	694	67	58	4.921	2.131
Segmentforpligtelser	3.005	3.572	85.986	84.891	702	693	15.168	16.843	19.962	11.043	124.823	117.042
Gennemsnitlige antal medarbejdere	0	0	5	3	0	0	0	0	23	29	28	32

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. 30. juni 2011 kan specificeres således:

TEUR	<u>Vindmøller</u>	<u>Vindmøller under opførelse</u>	<u>Inventar</u>
Kostpris pr. 1.1.2011	187.679	81.908	856
Valutakursregulering	-18	-47	-1
Tilgang	250	1.986	19
Afgang	0	0	-29
Kostpris pr. 30.6.2011	<u>187.911</u>	<u>83.847</u>	<u>845</u>
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 1.1.2011	25.946	47.600	588
Valutakursregulering	-4	-10	0
Afgang	0	0	-20
Afskrivninger	4.851	6	52
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 30.6.2011	<u>30.793</u>	<u>47.599</u>	<u>620</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.6.2011</b>	<b><u>157.118</u></b>	<b><u>36.248</u></b>	<b><u>225</u></b>
Afskrives over	20 år	N/A	3-5 år

Vindmøller under opførelse kan specificeres således:

TEUR	
Byggeprojekter, Italien	31.809
Byggeprojekter, Polen	0
Udviklingsprojekter, Italien	0
Udviklingsprojekter, Polen	4.439
Udviklingsprojekter, Norge	0
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.6.2011</b>	<b><u>36.248</u></b>

## 5. Kapitalandele i associerede virksomheder

### TEUR

Kostpris 1.1  
Valutakursregulering  
Periodens tilgang

### Kostpris 30.6

Reguleringer 1.1  
Valutakursregulering  
Udbytte  
Periodens nedskrivninger  
Periodens resultat

### Reguleringer 30.6

### Regnskabsmæssig værdi 30.6

### 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)

	30/6 2011	30/6 2010
	37.793	35.077
	-2	-35
	0	440
<b>Kostpris 30.6</b>	<b>37.791</b>	<b>35.482</b>
	-637	132
	0	-40
	-300	0
	0	0
	-779	9
<b>Reguleringer 30.6</b>	<b>-1.716</b>	<b>101</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.6</b>	<b>36.075</b>	<b>35.583</b>

### Greentech Monte Grighine Srl.

	1/1 - 30/6 2011	1/1 - 30/6 2010
Hjemsted	Italien	Italien
Ejerandel	50%	50 %
Omsætning (Greentechs andel)	3.787	1.475
EBITDA (Greentechs andel)	2.812	1.068
EBIT (Greentechs andel)	636	1.066
Periodens resultat (Greentechs andel)	-862	0
Aktiver (Greentechs andel)	97.129	92.300
Forpligtelser (Greentechs andel)	65.191	60.128
Egenkapital (Greentechs andel)	31.938	32.172

### Eolica Wojciechowo Sp. z o.o.

	1/1 - 30/6 2011	1/1 - 30/6 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)	1.161	739
Forpligtelser (Greentechs andel)	1	234
Egenkapital (Greentechs andel)	1.160	505



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

	<b>1/1 - 30/6 2011</b>	<b>1/1 - 30/6 2010</b>
Hjemsted	Tyskland	Tyskland
Ejerandel	50%	50%
Omsætning (Greentechs andel)	463	316
EBITDA (Greentechs andel)	264	178
EBIT (Greentechs andel)	130	44
Periodens resultat (Greentechs andel)	56	-4
Aktiver (Greentechs andel)	4.081	4.483
Forpligtelser (Greentechs andel)	2.587	2.883
Egenkapital (Greentechs andel)	1.494	1.600

**Navn****Tiefental Windenergieanlagen GmbH & Co KG**

	<b>1/1 - 30/6 2011</b>	<b>1/1 - 30/6 2010</b>
Hjemsted	Tyskland	Tyskland
Ejerandel	50%	50%
Omsætning (Greentechs andel)	255	241
EBITDA (Greentechs andel)	185	175
EBIT (Greentechs andel)	81	71
Periodens resultat (Greentechs andel)	27	13
Aktiver (Greentechs andel)	3.974	4.016
Forpligtelser (Greentechs andel)	2.491	2.710
Egenkapital (Greentechs andel)	1.483	1.306

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. 30. juni 2011 en kursværdi på TEUR 388. Selskabets beholdning af egne aktier er tiltænkt anvendt som betaling ved køb af projektselskaber.

Rentesikringsinstrumenter i forbindelse med 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	-7.500	-42.500
Udnyttet i perioden	0	0
Udløbet i perioden	-182.500	0
Udestående 30. juni	307.500	497.500

Udestående warrants sammensættes med 50.000 stk. til direktionen, 40.000 stk. til ledende medarbejdere, 20.000 stk. til øvrige medarbejdere og 197.500 til afskediget direktion og medarbejdere.

Tildelingstidspunkt	Antal stk.	Udnyttelses- tidspunkt	Dagsværdi pr. option
11. Februar 2009	350.000	2011-2012	7,92

Udestående warrants fra warrant-programmet tildelt pr. 24. april 2008 er udløbet.

## 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 - 30/6 2011	1/1/ - 30/6 2010
Salg af tjenesteydelser til tilknyttede virksomheder	691	1.246
Salg af tjenesteydelser til associerede virksomheder	247	107
Køb af tjenesteydelser fra bestyrelsesmedlemmer (advokathonorar)	0	100
Køb af tjenesteydelser fra direktionsmedlem (GWM Renewable Energy) (honorar)	324	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 6-15 for en gennemgang af efterfølgende begivenheder.

### **LEDELSESPÅTEGNING**

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 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 29. august 2011

#### **Direktion:**

Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini  
Adm. direktør

Eugenio de Blasio  
Viceadm. direktør

Mark Fromholt  
CFO

#### **Bestyrelse:**

Peter Høstgaard-Jensen  
Bestyrelsesformand

Luca Rovati  
Næstformand

Benjamin Guest

Valerio Andreoli Bonazzi

Jean-Marc Janailhac