



# Delårsrapport for 1. kvartal 2012

## Hovedpunkter

	Hovedtal	
	1. kv. 2012	1. kv. 2011*
Produktion (GWh, netto)	93,5	60,1
Omsætning (MEUR)	13,7	8,5
EBITDA (MEUR)	8,1	3,1
Omsætning, ass. virksomheder (MEUR)	3,1	2,1
EBITDA, ass. virksomheder (MEUR)	2,2	1,4

\* 1. kv. 2011 er proforma-konsoliderede tal, der afspejler de samlede tal, som om sammenlægningen af Greentech og GWM var foretaget pr. 1. januar 2011.

### Positiv økonomisk tendens fortsætter

- **Overskud før skat** for 1. kvartal 2012 på MEUR 0,4
- **Stigning på 60%** i proforma-konsolideret omsætning for 1. kvartal 2012 til MEUR 13,7
- **Stigning på 58%** i proforma-konsolideret omsætning for 1. kvartal 2012 inkl. omsætning fra associerede virksomheder til MEUR 16,8
- **Stigning på 161%** i proforma-konsolideret EBITDA for 1. kvartal 2012 til MEUR 8,1
- **Stigning på 129%** i proforma-konsolideret EBITDA for 1. kvartal 2012 inkl. EBITDA fra associerede virksomheder til MEUR 10,3
- **Stigning på 56%** i nettoproduktion til 93,5 GWh.

### Markant produktionsstigning trods vekslende vejrforhold

- Samlet elektricitetsproduktion i 1. kvartal 2012: 114,5 GWh (brutto) – en **stigning på 46%**
- Gennemsnitlig vindhastighed var 5% under forventet niveau
- Forhold for solprojekterne over normalt niveau i hele 1. kvartal.

### Forventninger til helåret fastholdes

- Nettoproduktion: 375 – 390 GWh
- Omsætning (inkl. associerede virksomheder): MEUR 72 – 80
- EBITDA (inkl. associerede virksomheder): MEUR 43 – 48.

### Fremdrift vedrørende polske udviklingsprojekter

- Fremdrift vedrørende Ustka-, Parnowo- og Smolecin-projekterne.

### Indeksopgradering og optagelse i vindenergiindeks

- Greentech avancerede til NASDAQ OMX Københavns MidCap-indeks pr. 1. januar 2012
- Greentech er en del af NASDAQ OMX' Clean Edge Global Wind Energy Index.

### Begivenheder indtruffet efter 31. marts 2012

- Betinget frivilligt overtagelsestilbud fremsat på den samlede aktiekapital i Fersa Energías Renovables S.A. ("Fersa") til EUR 0,40 pr. aktie.

Bestyrelsesformand Peter Høstgaard-Jensen udtaler:

"Vi er glade for at kunne offentliggøre regnskabstallene for 1. kvartal 2012, som er i overensstemmelse med vores forventninger og tydeligt viser, at den positive økonomiske tendens fortsætter. Dette, kombineret med offentliggørelsen af et betinget frivilligt købstilbud på Fersa, som kan give en fordobling i omsætning, EBITDA og installeret kapacitet, bekræfter, at det næste skridt mod at nå målet om at blive en førende europæisk spiller inden for vedvarende energi er taget."

### Kontakt:

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

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

TEUR Urevideret	1/1 – 31/3 2012	1/1 – 31/3 2011	Helår 2011
<b>Resultatopgørelse</b>			
Omsætning	13.664	3.203	34.786
Bruttoresultat	6.459	617	10.865
EBITDA før nedskrivninger	8.104	401	13.773
Resultat af primær drift før nedskrivninger (EBIT)	3.139	-361	1.479
Resultat af finansielle poster	-2.755	-807	-9.062
<b>Periodens resultat</b>	<b>-939</b>	<b>-1.038</b>	<b>11.322</b>
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>-2.118</b>	<b>-466</b>	<b>4.333</b>
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	439.868	154.645	452.516
Kortfristede aktiver	121.835	45.083	109.723
<b>Aktiver i alt</b>	<b>561.703</b>	<b>199.728</b>	<b>562.239</b>
Aktiekapital	71.623	35.571	71.623
<b>Egenkapital</b>	<b>236.091</b>	<b>74.494</b>	<b>238.209</b>
Langfristede forpligtelser	250.158	68.989	251.783
Kortfristede forpligtelser	75.454	56.245	72.247
Nettoarbejdskapital (NWC)	27.428	-25.414	15.026
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-261	64	-667
Pengestrøm fra / til investeringsaktivitet	-2.546	-22.456	-30.842
Heraf til investering i materielle aktiver	-2.631	-20.008	-39.648
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	1.324	22.851	54.271
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-1.484</b>	<b>459</b>	<b>22.762</b>
<b>Nøgletal</b>			
Bruttomargin	47,2 %	19,3 %	31,2 %
EBITDA-margin	59,3 %	12,5 %	39,6 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	23,0 %	-11,3 %	4,3 %
Solidaritetsgrad	42,0 %	37,2 %	42,4 %
Forrentning af investeret kapital (ROIC)	-0,8 %	-0,3 %	8,0 %
Egenkapitalforrentning	-0,4 %	-1,4 %	7,2 %
Finansiell gearing	0,8	0,6	0,8
<b>Nøgletal pr. aktie</b>			
Gennemsnitligt antal aktier, 1000 stk.	101.405	52.782	72.100
Antal cirkulerende aktier ved periodens udløb, 1000 stk.	101.405	52.782	101.405
Resultat pr. aktie (EPS Basic), EUR	-0,01	-0,02	0,16
Indre værdi pr. aktie, EUR	2,35	1,22	2,36
Kurs / indre værdi	0,89	1,92	1,02
Aktuel Price Earnings (P/E Basic)	neg.	neg.	15,42
Udbytte pr. aktie	0,00	0,00	0,00
Udbytteandel (%)	0 %	0 %	0 %
Børskurs ultimo, EUR	2,10	2,32	2,42
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>90</b>	<b>80</b>	<b>98</b>
<b>Driftsrelaterede nøgletal</b>			
Årlig produktion i kWh (mio.), netto	93,5	3,9	275,9
Nettoproduktionskapacitet (MW)	229,2	30,1	225,0

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

Da tallene for 1. kvartal 2011 kun vedrører GWM Renewable Energy S.p.A's (GWM) aktiviteter, og tallene for 2011 fra 11. august 2011 indeholder en sammenlægning af GWM og Greentech, er det ikke muligt at lave en sammenligning af aktiviteterne i de forskellige perioder.

## REGNSKABSMÆSSIGE FORHOLD

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

Grundet den omvendte virksomhedsovertagelse, som blev foretaget i august 2011, jf. årsrapporten for 2011, vedrører sammenligningstallene for 1. kvartal 2011 kun GWM's aktiviteter. For at kunne foretage en sammenligning af tallene for 1. kvartal 2012 og 1. kvartal 2011 er der foretaget en proforma-konsolidering for 1. kvartal 2011, der afspejler de samlede tal, som om virksomhedssammenlægningen var foretaget 1. januar 2011. I det følgende vil blive henvist til denne proforma-konsolidering.

### Omsætning

Greentech realiserede i 1. kvartal 2012 en omsætning på TEUR 13.664, hvilket var en stigning på TEUR 10.461 i forhold til 1. kvartal 2011. Omsætningen for 1. kvartal 2011 i henhold til proforma-konsolideringen var TEUR 8.529, hvorfor der har været en omsætningsstigning på 60% fra 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2012. Stigningen skyldes primært øget installeret/erhvervet kapacitet i 2011 samt bedre vindforhold i 2012 sammenlignet med 2011.

Omsætningen i henhold til proforma-konsolideringen kan specificeres som følger:

Omsætning			
(TEUR)	1. kv. 2012	1. kv. 2011	%
<b>Vind</b>			
Danmark	706	697	1,3%
Tyskland	853	697	22,4%
Polen	111	98	13,3%
Spanien	1.403	0	N/A
Italien	4.252	3.684	15,4%
<b>Vind i alt</b>	<b>7.325</b>	<b>5.176</b>	<b>41,5%</b>
<b>Sol</b>			
Italien	3.695	793	366,0%
Spanien	1.475	333	342,9%
<b>Sol i alt</b>	<b>5.170</b>	<b>1.126</b>	<b>359,1%</b>
<b>Miljø</b>	<b>1.087</b>	<b>1.410</b>	<b>-22,9%</b>
<b>Anden indkomst</b>	<b>82</b>	<b>817</b>	<b>-90,0%</b>
<b>Total</b>	<b>13.664</b>	<b>8.529</b>	<b>60,2%</b>

### EBITDA

EBITDA for 1. kvartal 2012 andrager TEUR 8.104, hvilket er ca. på niveau med EBITDA for hele 2011. EBITDA for 1. kvartal 2011 udgjorde TEUR 401. I henhold til proforma-konsolideringen for 1. kvartal 2011 androg EBITDA TEUR 3.104, hvorfor EBITDA i 1. kvartal 2012 er steget med 161% i forhold til samme periode i 2011. Stigningen i EBITDA er primært relateret til den nye operationelle kapacitet i Italien/Spanien, som blev påbegyndt i 2011, men som først er i fuld drift i 2012, samt de iværksatte omkostningsbesparelser i administrationen. EBITDA-marginen i 1. kvartal 2012 udgør 59,3%, hvilket skal ses i forhold til en EBITDA-margin for helåret 2011 på 39,6%.

### Resultat af finansielle poster

Resultatet af finansielle poster for 1. kvartal 2012 beløbende sig til TEUR -2.755 er påvirket af øgede rentekomkostninger vedrørende den yderligere produktionskapacitet. Resultatet af finansielle poster i henhold til proforma-konsolideringen for 1. kvartal 2011 udgør TEUR -949.

### Resultat

Resultatet for 1. kvartal 2012 andrager TEUR -939, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets forventninger. Resultatet i henhold til proforma-konsolideringen for 1. kvartal 2011 andrager TEUR -956. Resultatet for perioden er påvirket af en skatteudgift på TEUR 1.323, som skyldes lokale skatteforhold og en konservativ regnskabsmæssig behandling af de udskudte skatteaktiver.

### Pengestrømme

Pengestrømme fra driftsaktiviteter i 1. kvartal 2012 andrager TEUR -262. Pengestrømme fra investeringer andrager TEUR -2.546, mens pengestrømmene fra finansieringsaktivitet andrager TEUR 1.324. De samlede pengestrømme for perioden andrager TEUR -1.484.

## AKTIVITETER

Greentechs nuværende portefølje består af projekter på forskellige stadier i 7 lande inden for 3 teknologier. Ved udgangen af 1. kvartal 2012 fordeler Selskabets kapacitet sig på segmenter og lande som følger:

(MW)	Produktionskapacitet				Under opførelse		Under udvikling		Opkøbs-pipeline	
	31-dec-11		31-mar-12		31-mar-12		31-mar-12		31-mar-12	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto	Brutto	Netto
<b>Vind</b>										
Danmark	15,45	15,45	15,45	15,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tyskland	36,90	30,15	36,90	30,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Polen	1,60	1,60	1,60	1,60	62,10	46,00	232,20	232,20	0,00	0,00
Italien	168,20	118,75	168,20	118,75	24,00	24,00	374,50	372,90	0,00	0,00
Spanien	28,00	28,00	28,00	28,00	2,00	2,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Norge	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30,00	30,00	0,00	0,00
<b>Vind, i alt</b>	<b>250,15</b>	<b>193,95</b>	<b>250,15</b>	<b>193,95</b>	<b>88,10</b>	<b>72,00</b>	<b>636,70</b>	<b>635,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Sol</b>										
Italien	28,27	23,98	28,27	28,27	0,00	0,00	30,00	30,00	1,82	1,82
Spanien	11,90	7,00	11,90	7,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Sol, i alt</b>	<b>40,17</b>	<b>30,98</b>	<b>40,17</b>	<b>35,27</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>30,00</b>	<b>30,00</b>	<b>1,82</b>	<b>1,82</b>
<b>Hydro</b>										
Balkan	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13,90	13,90
<b>Total</b>	<b>290,32</b>	<b>224,93</b>	<b>290,32</b>	<b>229,22</b>	<b>88,10</b>	<b>72,00</b>	<b>666,70</b>	<b>665,10</b>	<b>15,72</b>	<b>15,72</b>

## Vind

Ved udgangen af 1. kvartal 2012 andrager Greentechs samlede vindportefølje i drift 250 MW (brutto). Dette er en stigning på 28 MW sammenlignet med den samme periode året før, som skyldes købet af det spanske vindprojekt **Conesa** i september 2011. Den sidste mølle (2 MW) i projektet afventer de endelige tilladelser, som forventes opnået senest i 3. kvartal 2012.

I Polen er der opnået stor fremdrift vedrørende 3 projekter:

For det færdigudviklede **Ustka**-projekt på 30 MW er forhandlinger vedrørende et muligt joint venture-samarbejde med et stort energiselskab igangværende. Kontrakter er under forhandling, og påbegyndelsen af byggeriet er fastsat til slutningen af 2012 med forventet påbegyndelse af drift ved udgangen af 2013.

For **Parnowo**-projektet på 12 MW er der opnået miljøtilladelse. Tilladelsen til at påbegynde byggeriet forventes ved udgangen af 2012, og diverse kontrakter er under forhandling. Målet er at påbegynde byggeriet umiddelbart efter opnåelsen af byggetilladelsen og starte idriftsættelsen ved udgangen af 2013/begyndelsen af 2014.

Processen for opnåelse af tilladelser til **Smolecin**-projektet på 67 MW er også igangværende, og der er for nylig opnået grønt lys fra de involverede kommuner. Opførelsen af projektet forventes påbegyndt i første halvår af 2015 med forventet afslutning i første halvår 2016.

For **Brindisi**-projektet på 70 MW i Italien har Greentech indgået en 50/50 joint venture-samarbejdsaftale med det franske energiselskab EDF, som indebærer, at aktiviteter og udgifter fordeles mellem parterne. Ansøgningsprocessen til at opnå AU- (Autorizzazione Unica) tilladelsen er påbegyndt. Opførelsen af projektet forventes påbegyndt i første halvår 2014 og forventes afsluttet i første halvår 2015. Ifølge vindproduktionsstudier forventes projektet at producere ca. 2.400 fuldlasttimer pr. år.

For **Minerva Messina**-projektet er Greentech ved at færdiggøre de sidste detaljer i forbindelse med salget af transformerstationen til den italienske net-operatør Terna S.p.a. Dette forventes at ske i løbet af 2. kvartal 2012.

For **Energia Alternativa**-projektet er Greentech ved at færdiggøre de elektriske arbejder og tilslutningen af parken.

## Sol

Ved udgangen af 1. kvartal 2012 udgjorde Greentechs operationelle solproduktionskapacitet, der er placeret i Italien og Spanien, 40 MW (brutto) fordelt på 13 anlæg. Alle italienske solprojekter ejes 100% af Greentech. Derudover har Greentech 3 solenergi-projekter med en samlet kapacitet på 1,82 MW i den kortsigtede pipeline.

## Produktion

I 1. kvartal 2012 genererede den operationelle vind- og solkapacitet en samlet bruttoproduktion på ca. 115 GWh – en stigning på 46 % sammenlignet med 1. kvartal 2011.

Produktion				
(MWh)	1. kvartal 2012		1. kvartal 2011	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
<b>Vind</b>				
Danmark	9.396,4	9.396,4	9.001,6	9.001,6
Tyskland	19.383,2	14.378,5	15.807,6	11.731,4
Polen	1.072,0	1.072,0	888,8	888,8
Italien	53.124,2	39.342,4	46.062,8	34.551,4
Spanien	17.431,9	17.431,9	-	-
<b>Vind, i alt</b>	<b>100.407,7</b>	<b>81.621,2</b>	<b>71.760,8</b>	<b>56.173,2</b>
<b>Sol</b>				
Italien	8.840,4	8.840,4	2.542,4	1.489,6
Spanien	5.280,3	3.081,7	4.146,2	2.436,0
<b>Sol, i alt</b>	<b>14.120,7</b>	<b>11.922,1</b>	<b>6.688,6</b>	<b>3.925,6</b>
<b>Total</b>	<b>114.528,4</b>	<b>93.543,3</b>	<b>78.449,4</b>	<b>60.098,8</b>

Generelt set har vindproduktionen i 1. kvartal 2012 været 15% under forventet niveau. Afvigelsen skyldes primært, at de tyske og italienske møller præsterede dårligere end budgetforventningerne i februar og marts, og at møllerne i Spanien producerede mindre end forventet i marts. I Italien har produktionen været påvirket af en midlertidig nedlukning af størstedelen af møllerne i Minerva Messina-projektet i sidste uge af februar og første uge af marts.

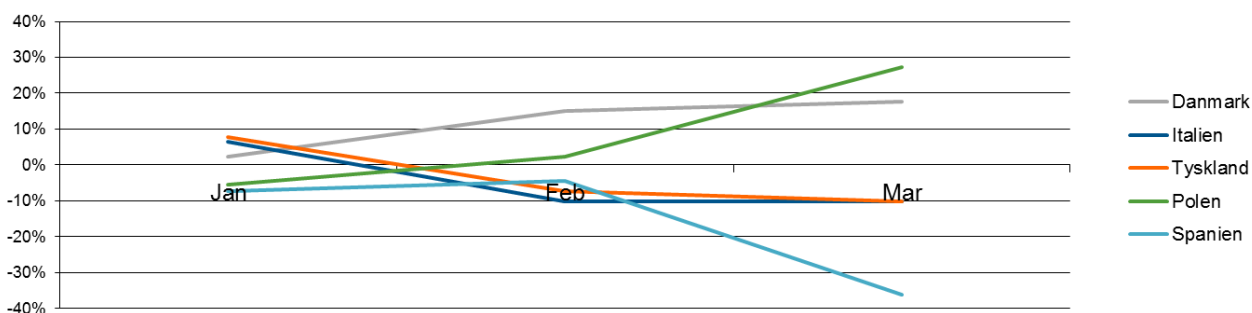
Forholdene i 1.kvartal af 2012 har været over forventet niveau for de italienske og spanske solprojekter. Produktionen fra de italienske projekter var 22,6 % højere end forventet (+47% for Cerveteri, +40% for Ferrante), og produktionen fra de spanske projekter var 31,7% højere end forventet. Næsten alle fastmonterede solanlæg producerede langt bedre end forventet, mens nogle soltracking-anlæg (-24% for Mercurio, -44% for Torremaggiore) producerede under normalt niveau grundet en lav rådighedsfaktor. Dette forventes løst senest i september 2012.

## Vejrforhold

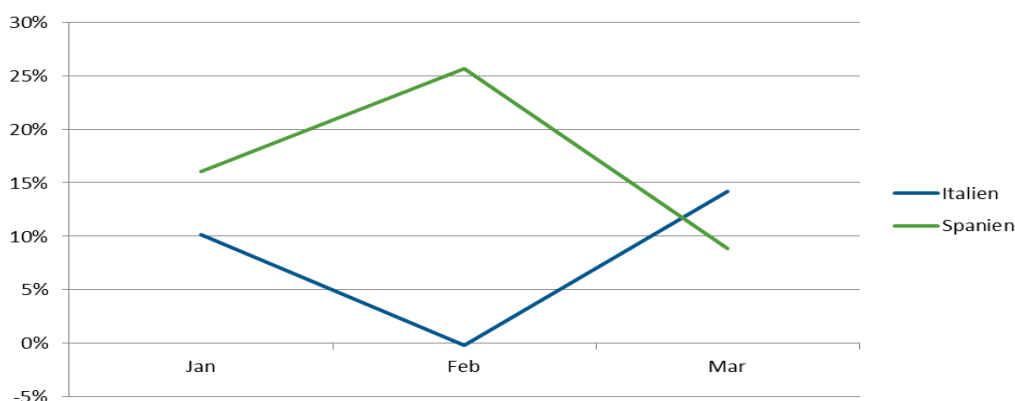
Den samlede vindproduktion for 1. kvartal 2012 har generelt været påvirket af varierende vindforhold på Selskabets markeder. Generelt har vindforholdene i Danmark og Polen været bedre end forventet, mens vindforholdene i Tyskland og Italien samt især Spanien har været under forventet niveau gennem perioden. Den gennemsnitlige vindhastighed for Greentechs parker var 5% under forventningerne i 1. kvartal 2012.

De faktiske vindforhold for 1. kvartal 2012 er nedenfor sammenlignet med forventninger:

Afvigelse vindforhold



Solindstrålingen i 1. kvartal 2012 i både Italien og Spanien har været gunstig og over det forventede niveau (+10,3 % i Italien og +20,1 % i Spanien). De faktiske forhold for solprojekterne for 1. kvartal 2012 sammenlignet med forventningerne er specificeret nedenfor:



## Afregning

Den italienske regering er i øjeblikket ved at færdiggøre en ny energilov, der regulerer støtteordninger for den vedvarende energi-sektor fremover.

Greentech forventer ikke, at Selskabets italienske operationelle aktiver bliver påvirket af denne nye lov, eftersom regulering af afregningsprisen i det fremsatte forslag ikke foreslås vedtaget med tilbagevirkende kraft.

## Andre aktiviteter

Greentechs langsigtede mål er at øge Selskabets teknologiske og geografiske diversifikation. På nuværende tidspunkt indeholder den langsigtede pipeline 2 **vandkraft**-projekter i Montenegro på samlet ca. 14 MW.

Greentech har aktiviteter i **miljøsektoren** via Gruppo Zilio, et selskab, som opererer inden for rensning af drikkevand og slambehandling.

En omstrukturering af dette Selskab er igangværende og forløber efter planen. Gruppo Zilio tester i øjeblikket anlæg til spildevandsbehandling, der også er genstand for statsstøtte. I 1. kvartal af 2012 har ordrene for Gruppo Zilio's produkter nået næsten 70% af budgettet for året.

## BEGIVENHEDER INDTRUFFET EFTER 31. MARTS 2012

Den 11. maj 2012 indleverede Greentech tilbudsdokument vedr. et betinget frivilligt overtagelsestilbud på den samlede aktiekapital i **Fersa Energías Renovables S.A.** ("Fersa") til EUR 0,40 pr. aktie. Tilbuddet er betinget af accept fra mere end 50% af stemmerettighederne i Fersa.

Den nødvendige finansiering af Tilbuddet er opnået gennem etablering af en bankfacilitet (akkvisitionsfinansiering), og der vil ikke være behov for yderligere ekstern finansiering af Tilbuddet.

Målet for Greentech med denne transaktion er at skabe en førende europæisk koncern blandt uafhængige vedvarende energioperatører med en installeret kapacitet på ca. 600 MW og mere end 700MW i udviklingsfasen inden for forskellige vedvarende energiteknologier. Greentechs strategiske plan er opnåelse af 1GW installeret kapacitet ved udgangen af 2013.

Den nye koncern vil have en omsætning på ca. MEUR 120 og et EBITDA på omkring MEUR 80. Derudover vil koncernen besidde aktiver med en attraktiv geografisk spredning gennem sin tilstedeværelse i Spanien, Italien, Polen, Indien, Danmark, Tyskland, Norge, Balkan-området og Frankrig.

Efter godkendelse fra de spanske myndigheder af det frivillige kontante overtagelsestilbud vil Greentech offentliggøre godkendelsen sammen med de relevante betingelser for selskabets tilbud og gøre tilbudsdokumentet tilgængeligt. Acceptfristen for tilbuddet er ifølge spansk lov mindst 15 dage og højst 70 dage, som skal fastlægges af Greentech.

### Fremadrettede udsagn

*Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2012 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.*



## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

### Resultatopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	1/1 - 31/3 2012	1/1 – 31/3 2011	2011
Omsætning	13.664	3.203	34.786
Produktionsomkostninger	-7.205	-2.586	-23.921
<b>Bruttoresultat</b>	<b>6.459</b>	<b>617</b>	<b>10.865</b>
Administrationsomkostninger	-3.904	-2.489	-11.318
Andre driftsindtægter	1.103	426	0
Andre driftsomkostninger	-439	0	0
Resultat af kapitalandele i associe- rede virksomheder	-80	1.085	1.932
<b>Resultat af primær drift før ned- skrivninger</b>	<b>3.139</b>	<b>-361</b>	<b>1.479</b>
Negativ goodwill	0	0	28.417
Nedskrivninger af aktiver	0	0	-8.474
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>3.139</b>	<b>-361</b>	<b>21.422</b>
Finansielle indtægter	476	45	874
Finansielle omkostninger	-3.231	-852	-9.936
<b>Resultat før skat</b>	<b>384</b>	<b>-1.168</b>	<b>12.360</b>
Skat af periodens resultat	-1.323	130	-1.038
<b>Periodens resultat</b>	<b>-939</b>	<b>-1.038</b>	<b>11.322</b>
Fordeles således:			
Aktionærer i Greentech Energy Sys- tems A/S	-756	-319	12.031
Minoritetsinteresser	-183	-719	-709
	<b>-939</b>	<b>-1.038</b>	<b>11.322</b>
<b>RESULTAT PR. AKTIE</b>			
Resultat pr. aktie (EPS)	-0,01	-0,02	0,16
Udvandet resultat pr. aktie (D-EPS)	-0,01	-0,02	0,16



## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

### Totalindkomstopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	<u>1/1 - 31/3 2012</u>	<u>1/1 – 31/3 2011</u>	<u>2011</u>
Periodens resultat	-939	-1.038	11.322
Andre indregnede indtægter og omkostninger i perioden:			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.809	789	-7.986
Skat af dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	420	-217	1.306
Valutakursregulering til præsentrationsvaluta	503	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-293	0	-309
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b><u>-2.118</u></b>	<b><u>-466</u></b>	<b><u>4.333</u></b>
Fordeles således:			
Aktionærer i Greentech Energy Systems A/S	-1.936	58	5.877
Minoritetsinteresser	-182	-524	-1.544
	<b><u>-2.118</u></b>	<b><u>-466</u></b>	<b><u>4.333</u></b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

### Balance

#### Aktiver

<b>TEUR</b> Urevideret	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
<b>Kortfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
Goodwill	3.247	5.874	3.236
Andre immaterielle aktiver	53.321	14.653	53.029
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>56.568</b>	<b>20.527</b>	<b>56.265</b>
<b>Materielle aktiver</b>			
Grunde og bygninger	2.769	2.582	2.769
Produktionsanlæg	283.932	49.344	288.013
Inventar	2.340	229	1.543
Produktionsanlæg og maskiner under opførelse	13.201	54.361	11.757
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>302.242</b>	<b>106.516</b>	<b>304.082</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	32.776	24.863	32.788
Andre langfristede finansielle aktiver	27.392	409	38.170
Andre langfristede aktiver	327	9	70
Udskudt skat	20.563	2.321	21.141
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>81.058</b>	<b>27.602</b>	<b>92.169</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b>439.868</b>	<b>154.645</b>	<b>452.516</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	10.271	8.904	11.248
Tilgodehavender fra salg	22.417	4.023	23.910
Tilgodehavende selskabsskat	1.598	70	727
Andre kortfristede finansielle aktiver	27.176	1.564	11.686
Andre kortfristede aktiver	1.291	8.983	1.601
Likvide beholdninger	59.082	21.539	60.551
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b>121.835</b>	<b>45.083</b>	<b>109.723</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>561.703</b>	<b>199.728</b>	<b>562.239</b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

### Balance

#### Passiver

<b>TEUR</b> Urevideret	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
Aktiekapital	71.623	35.571	71.623
Overkurs ved emission	355.763	256.022	355.763
Reserve for valutakursregulering	-768	0	-9
Reserve for finansielle instrumenter	-9.040	0	-7.651
Overført resultat	-179.718	-227.320	-179.930
<b>Majoritetens andel af egenkapital</b>	<b>237.860</b>	<b>64.273</b>	<b>239.796</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>-1.769</b>	<b>10.221</b>	<b>-1.587</b>
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b>236.091</b>	<b>74.494</b>	<b>238.209</b>
Hensættelse til udskudt skat	7.412	2.166	7.414
Personaleydelser	364	308	487
Andre hensatte forpligtelser	6.152	2.657	7.300
Kreditinstitutter	236.230	63.858	236.582
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>250.158</b>	<b>68.989</b>	<b>251.783</b>
Kortfristet del af langfristet gæld til kreditinstitutter	15.081	6.069	14.907
Leverandører af varer og tjenesteydelser	15.482	15.785	18.166
Selskabsskat	3.604	553	3.190
Andre kortfristede forpligtelser	21.411	32.914	16.576
Dagsværdi af finansielle instrumenter	19.876	924	19.408
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>75.454</b>	<b>56.245</b>	<b>72.247</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>325.612</b>	<b>125.234</b>	<b>324.030</b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>561.703</b>	<b>199.728</b>	<b>562.239</b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

### Egenkapitalopgørelse

<b>TEUR</b> <b>Urevideret</b>	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for valuta kurs- regulering	Reserve for finansielle instru- menter	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital pr. 1.1.2011</b>	<b>21.667</b>	<b>43.333</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.305</b>	<b>61.695</b>	<b>15.075</b>	<b>76.770</b>
Periodens totalindkomst	0	0	0	0	58	58	-524	-466
Reklassifikation grundet omvendt overtagelse	13.904	212.689	0	0	-226.593	0	0	0
Minoritetsinteressernes andel af kapitalforhøjelser i dattervirksomheder	0	0	0	0	2.478	2.478	-4.330	-1.852
Salg af minoritetsinteresser	0	0	0	0	42	42	0	42
<b>Egenkapital 31.3.2011</b>	<b>35.571</b>	<b>256.022</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-227.320</b>	<b>64.273</b>	<b>10.221</b>	<b>74.494</b>
 <b>Egenkapital 1.1.2012</b>	 <b>71.623</b>	 <b>355.763</b>	 <b>-9</b>	 <b>-7.651</b>	 <b>-179.930</b>	 <b>239.796</b>	 <b>-1.587</b>	 <b>238.209</b>
Periodens totalindkomst	0	0	210	-1.389	-757	-1.936	-182	-2.118
Reklassifikation	0	0	-969	0	969	0	0	0
<b>Egenkapital 31.3.2012</b>	<b>71.623</b>	<b>355.763</b>	<b>-768</b>	<b>-9.040</b>	<b>-179.718</b>	<b>237.860</b>	<b>-1.769</b>	<b>236.091</b>

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 31. MARTS

### Pengestrømsopgørelse

<b>TEUR</b> Urevideret	31/3 2012	31/3 2011
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>3.139</b>	<b>-361</b>
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	4.965	762
Andre reguleringer	-2.219	-1.487
Ændring i driftskapital	-3.541	1.319
Pengestrømme fra drift før renter	2.344	233
Renteindbetalinger	449	13
Renteudbetalinger	-2.981	-182
Pengestrømme fra ordinær drift	-188	64
Betalt skat	-74	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>	<b>-262</b>	<b>64</b>
Køb af materielle aktiver	-2.631	-20.008
Salg af materielle aktiver	85	0
Køb af andre finansielle aktiver	0	-1.414
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	-1.034
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>	<b>-2.546</b>	<b>-22.456</b>
Fald/stigning i sikringskonti	-108	0
Fald/stigning i lån til associerede virksomheder/datterselskaber	3.445	16.684
Optagelse af lån i kreditinstitutter	0	6.482
Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-2.013	-315
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>1.324</b>	<b>22.851</b>
<b>Periodens pengestrømme</b>	<b>-1.484</b>	<b>459</b>
Kursregulering af likvide midler primo	15	0
Likvide midler 1. januar	60.551	21.080
<b>Likvide midler 31. marts</b>	<b>59.082</b>	<b>21.539</b>

## NOTER

### 1. 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 2011, der er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Der henvises til årsrapporten for 2011 side 57-64 for en fuldstændig beskrivelse.

#### **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 2011 side 65.

## 2. Virksomhedssammenslutning

Greentech har i 2011 foretaget to virksomhedssammenslutninger. Dagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser i Greentech-koncernen for virksomhedssammenslutningerne på overtagelsestidspunktet fremgår af nedenstående tabel:

TEUR	Dagsværdi	
	2011	
	Greentech Energy Systems A/S	Conesa Sistemas Energetics Conesa I S.L.
Immaterielle aktiver	27.213	10.083
Materielle aktiver	141.376	34.426
Kapitalandele i ass. virksomheder	30.929	0
Udskudte skatteaktiver	12.844	44
Andre langfristede aktiver	30.797	0
Varebeholdninger	0	0
Tilgodehavender fra salg	6.362	333
Andre tilgodehavender	19.679	3.296
Likvide beholdninger	15.885	170
<b>Aktiver</b>	<b>285.085</b>	<b>48.352</b>
Finansielle forpligtelser	101.470	36.336
Udskudte skatteforpligtelser	2.005	3.059
Leverandører af varer og tjenesteydelser	4.565	998
Andre forpligtelser	22.140	157
<b>Forpligtelser</b>	<b>130.180</b>	<b>40.550</b>
<b>Identificerbare nettoaktiver i alt</b>	<b>154.905</b>	<b>7.802</b>
Minoritetsaktiepost	0	0
Goodwill	-28.417	2.340
<b>Overført anskaffelsessum</b>	<b>126.488</b>	<b>10.142</b>

- **Beskrivelse af virksomhedssammenslutninger i 2011**

- ❖ **Sammenlægning af Greentech og GWM**

Som beskrevet i halvårsrapporten for 2011 offentliggjort den 29. august 2011 indgik Greentech og GWM Renewable Energy II S.p.A. (GWM RE) primo maj 2011 en aftale, i henhold til hvilken GWM RE skulle 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. Transaktionen blev vedtaget og gennemført pr. 11. august 2011, hvorved det "Nye Greentech" blev etableret.



Ved værdiansættelse og analyse af de overdragne aktiver og passiver har Koncernen isoleret værdien af et immaterielt aktiv, godkendelser (under iagttagelse af alle indregnings- og identifikationskriterier i IAS 38) fra virksomhedens øvrige aktiver. Disse immaterielle aktiver, som kan holdes adskilt og er retligt beskyttet, er godkendelser vedrørende de juridiske tilladelser og rettigheder til at drive vindmølleparker og er værdiansat til TEUR 27.213.

Kostprisen for de materielle aktiver, der udgøres af de operationelle vindmølleparker samt vindmølleprojekter under opførelse/udvikling i Greentechs portefølje, er reguleret med TEUR -26.028 for at afspejle aktivernes dagsværdi.

Der er indregnet et udskudt skatteaktiv på TEUR 5.815 og en udskudt skatteforpligtelse på TEUR 1.929 vedrørende ovenstående aktiver.

Kostprisen for kapitalandele i associerede virksomheder er reguleret med TEUR -4.669 for at afspejle dagsværdien af kapitalandelene.

Dagsværdien er baseret på kapitalværdien af de forventede nettopengestrømme på grundlag af budgetter og fremskrivninger for projekternes forventede levetid på 20 år eller en højere netto-salgsværdi.

De udarbejdede budgetter og fremskrivninger er baseret på konservative vindanalyser, erfaringsbaserede driftsomkostninger, forventede fremtidige afregningspriser, godkendte investeringer og forudsætninger, som efter ledelsens vurdering er rimelige, men som har en indbygget usikkerhed og uforudsigelighed.

Kapitalværdien er opgjort på grundlag af en levetid på 20 år fra vindmølleparkens idriftsættelse. Tilbagediskonteringen er baseret på en diskonteringsfaktor efter skat på 5,4% - 7,4% for idriftsatte vindmølleparker og på 11,6% for vindmølleparker under opførelse/udvikling. Ved differentiering af diskonteringsfaktorerne er der taget højde for landespecifikke risici som f.eks. sikkerhed for afregningspriser og renteniveau. Renteniveauet i især Italien viser dog store udsving for øjeblikket. Ved opgørelsen af dagsværdien er den risikofri rente i Italien på overtagelsestidspunktet anvendt. For projekter under opførelse er projektets færdiggørelsesgrad vurderet, herunder risikoen for budgetoverskridelser, forsinkelser, mv. Såfremt projektet er tæt på færdiggørelse og idriftsættelse, og risikoen for budgetoverskridelser er meget begrænset, er der anvendt en vejet gennemsnitlig kapitalomkostning som for idriftsatte projekter i det pågældende land, dog i den højere ende.

Ledelsen har gennemført en 2. gennemgang af den negative goodwill og har også foretaget en sandsynliggørelse af den negative goodwill. Som følge af de nuværende (og i mere end 3 år eksisterende) problemer med at opnå (projekt)-finansiering er værdien af små og mellemstore virksomheder, der er stærkt afhængige af finansiering (f.eks. vedvarende energi-selskaber, ejendoms-selskaber, banksektoren), under pres. Mange af de børsnoterede selskaber i denne kategori handles nu til under bogført værdi. Det er derfor ikke usædvanligt, at opkøbere kan opnå et fordelagtigt køb. Den negative goodwill på TEUR 28,417 er medtaget i resultatopgørelsen som en separat post.

GWM har ikke pådraget sig væsentlige transaktionsomkostninger i forbindelse med denne transaktion.

Greentech har fra tidspunktet for virksomhedssammenslutningen (11. august 2011) til 31. december 2011 bidraget med en omsætning på TEUR 9.451 og et tab på TEUR 2.188. Hvis virksomhedssammenslutningen havde fundet sted ved årets begyndelse, ville der have været yderligere omsætning fra fortsættende aktiviteter på TEUR 12.030 og yderligere tab på fortsættende aktiviteter for Koncernen på TEUR 2.399.

## ❖ **Køb af Conesa**

I henhold til aftale af 9. juni 2011 mellem Greentech, Gamesa Inversiones Energeticas Renovables SCR og Gamesa Energia S.A. blev 100% af selskabskapitalen i Conesa Sistemas Energetics Conesa I S.L. (herefter benævnt "Conesa") opkøbt af Greentech pr. 23. september 2011 for en købspris på TEUR 10.142. Conesa er et selskab med specielt formål (special purpose vehicle) med aktiviteter i Spanien, der driver fuldt operationelle vindanlæg beliggende i Tarragona.

Ved værdiansættelse og analyse af de overdragne aktiver og passiver har Koncernen isoleret værdien af et immaterielt aktiv, godkendelser (under iagttagelse af alle indregnings- og identifikationskriterier i IAS 38) fra virksomhedens øvrige aktiver. Disse immaterielle aktiver, som kan holdes adskilt og er retligt beskyttet, er godkendelser vedrørende de juridiske tilladelser og rettigheder til at drive vindmøllepark og er værdiansat til TEUR 10.083.

Kostprisen for de materielle aktiver, der udgøres af ovennævnte vindmøllepark, er reguleret med TEUR 122 for at afspejle nutidsværdien af den forventede omkostning forbundet med at tage aktiverne ud af drift efter brug.

Den indregnede goodwill repræsenterer erhvervens strategiske fordele i bredere forstand (herunder forventede synergieffekter), og den forventes ikke at være fradragsberettiget i forhold til indkomstskatten.

Koncernen har ikke pådraget sig transaktionsomkostninger i forbindelse med denne virksomhedssammenslutning.

Conesa har fra tidspunktet for virksomhedssammenslutningen (23. september 2011) til 31. december 2011 bidraget med en omsætning på TEUR 1.453 og et tab på TEUR 2. Hvis virksomhedssammenslutningen havde fundet sted ved årets begyndelse, ville der have været yderligere omsætning fra fortsættende aktiviteter på TEUR 2.996 og yderligere tab på fortsættende aktiviteter for Koncernen på TEUR 77.

### 3. Segmentoplysninger pr. 31. marts

Aktivitetsssegmenter TEUR	Vind		Sol		Miljø		Øvrige		Koncern	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Omsætning	7.325	0	5.170	1.126	1.087	1.410	82	667	13.664	3.203
EBITDA	5.666	0	4.483	391	-391	-356	-1.610	366	8.148	401
Resultat af primær drift (EBIT)	2.773	0	2.569	-328	-462	-399	-1.741	366	3.139	-361
Resultat før skat	406	0	701	-1.036	-500	-405	-223	273	384	-1.168
Periodens resultat	-329	0	256	-922	-455	-485	-411	369	-939	-1.038
Langfristede aktiver	246.204	0	162.073	123.955	3.940	4.879	27.651	25.811	439.868	154.645
-heraf andele i ass. virksomheder	32.776	0	0	0	0	0	0	24.863	32.776	24.863
Tilgang anlægsaktiver	3.285	0	801	19.995	1	68	120	0	4.207	20.063
Kortfristede aktiver	36.260	0	35.382	16.172	10.768	15.110	39.425	13.801	121.835	45.083
Segmentaktiver	282.464	0	197.455	140.128	14.708	19.989	67.076	39.611	561.703	199.728
Afskrivninger	2.849	0	1.913	718	71	43	132	1	4.965	762
Segmentforpligtelser	147.770	0	163.510	82.942	4.933	10.250	9.399	32.042	325.612	125.234
Gennemsnitligt antal medarbejdere	5	0	5	5	36	43	44	32	90	80

Ovennævnte segmenter udgør koncernens operative segmenter. I "Øvrige" indgår administrationsomkostninger 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 resultaterne måles med udgangspunkt i drift, bygning og udvikling. Omkostninger til administration af moderselskaber måles som særskilt post.

Geografiske segmenter TEUR	Immaterielle og materielle aktiver		Omsætning	
	2012	2011	2012	2011
Italien	227.432	111.737	9.116	2.870
Spanien	89.094	15.306	2.878	333
Tyskland	12.129	0	853	0
Danmark	24.110	0	706	0
Polen	11.245	0	111	0
<b>I alt</b>	<b>364.010</b>	<b>127.043</b>	<b>13.664</b>	<b>3.203</b>

Der er ingen enkeltkunder, som tegner sig for mere end 10% af omsætningen.

#### 4. Immaterielle og materielle anlægsaktiver

Selskabets immaterielle og materielle anlægsaktiver samt udviklingen heri pr. 31. marts 2012 kan specificeres således:

TEUR	Goodwill	Andre immaterielle anlægsaktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Inventar	Produktionsanlæg og maskiner under opførelse
Kostpris pr. 1/1 2012	8.672	54.952	2.769	305.871	1.863	11.828
Valutakursregulering	0	0	0	86	7	323
Tilgang	11	1.635	0	551	889	1.121
Ompostering af solcelleanlæg under opførelse						
Afgang	0	0	0	-3.430	-1	0
Kostpris pr. 31/3 2012	8.683	56.587	2.769	303.078	2.758	13.272
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 1/1 2012	5.436	1.923	0	17.858	320	71
Valutakursregulering	0	0	0	17	2	0
Reklassifikation	0	708	0	-708	0	0
Afgang	0	0	0	-2.255	0	0
Afskrivninger	0	635	0	4.234	96	0
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 31/3 2012	5.436	3.266	0	19.146	418	71
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31/3 2012</b>	<b>3.247</b>	<b>53.321</b>	<b>2.769</b>	<b>283.932</b>	<b>2.340</b>	<b>13.201</b>
Den regnskabsmæssige værdi kan specificeres således:						
Vind	2.057	38.018	0	147.534	102	13.201
Sol	1.190	15.303	1.756	136.398	971	0
Miljø	0	0	1.013	0	639	0
Øvrige	0	0	0	0	628	0
	3.247	53.321	2.769	283.932	2.340	13.201
Afskrives over	N/A	20 år	20 år	20 år	3-13 år	N/A

## 5. Kapitalandele i associerede virksomheder

TEUR	2012	2011
Kostpris 01.01	33.541	23.804
Tilgang	0	0
Afgang	0	0
<b>Kostpris 31.03</b>	<b>33.541</b>	<b>23.804</b>
Reguleringer 01.01	-753	25
Afgang	0	0
Valutakursregulering	68	0
Periodens nedskrivninger	0	
Periodens resultat	-80	1.034
<b>Reguleringer 31.03</b>	<b>-765</b>	<b>1.059</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.03</b>	<b>32.776</b>	<b>24.863</b>

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.

## 6. Egenkapital og lån

Beholdningen af egne aktier udgør 5.257.952 stk. eller 4,93% af aktiekapitalen. Aktierne er købt for i alt TEUR 14.870 og havde pr. 31. marts 2012 en kursværdi på TEUR 11.025. 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 27 i årsrapporten for 2011 for yderligere oplysninger.

## 7. Transaktioner med nærtstående parter

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

<b>TEUR</b>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Salg af tjenesteydelser til tilknyttede virksomheder	615	332
Salg af tjenesteydelser til associerede virksomheder	0	178
Salg af tjenesteydelser til kontrollerende parter	60	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.

## 8. Efterfølgende begivenheder

Der henvises til denne delårsberetnings side 7 for en gennemgang af efterfølgende begivenheder.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2012 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 2011.

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.

København, den 16. maj 2012

### Direktion:

Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini  
Adm. direktør

Eugenio de Blasio  
Viceadm. direktør

Mark Fromholt  
Økonomidirektør

Michele Leric  
Driftsdirektør

### Bestyrelse:

Peter Høstgaard-Jensen  
Formand

Luca Rovati  
Næstformand

Benjamin Guest

Valerio Andreoli Bonazzi

Jean-Marc Janailhac