



# Delårsrapport for 3. kvartal 2012

## Hovedpunkter

|   | Hovedtal                |                          |
|---|-------------------------|--------------------------|
|   | 1. – 3.<br>kvt.<br>2012 | 1. – 3.<br>kvt.<br>2011* |
| Produktion<br>(GWh,<br>netto)                 | 260,4                   | 182,3                    |
| Omsætning<br>(MEUR)                           | 43,5                    | 33,8                     |
| EBITDA<br>(MEUR)                              | 22,7**                  | 12,0                     |
| Omsætning<br>ass. virk-<br>somheder<br>(MEUR) | 8,4                     | 6,5                      |
| EBITDA,<br>ass. virk-<br>somheder<br>(MEUR)   | 6,5                     | 4,4                      |

\* 1. – 3. kvartal 2011 er proforma-konsoliderede tal, der afspejler de samlede tal, som om sammenlægningen af Greentech og GWM var foretaget pr. 1. januar 2011.

\*\* Justeret for engangsomkostninger.

### Positiv økonomisk tendens fortsætter

- **Stigning på 43 %** i nettoproduktion til 260,4 GWh
- **Resultat før skat** for 1. – 3. kvartal 2012: underskud på MEUR 4,8 (Resultat før skat justeret for engangsomkostninger: underskud på MEUR 1,3)
- **Stigning på 29 %** i proforma-konsolideret omsætning for 1. – 3. kvartal 2012 til MEUR 43,5
- **Stigning på 29 %** i proforma-konsolideret omsætning for 1. – 3. kvartal 2012 inkl. omsætning fra associerede virksomheder til MEUR 51,9
- **Stigning på 89 %** i proforma-konsolideret EBITDA for 1. – 3. kvartal 2012 til MEUR 22,7 (justeret for engangsomkostninger)
- **Stigning på 78 %** i proforma-konsolideret EBITDA for 1. – 3. kvartal 2012 inkl. EBITDA fra associerede virksomheder til MEUR 29,2 (justeret for engangsomkostninger).

### Markant produktionsstigning

- Samlet elektricitetsproduktion i 3. kvartal 2012: 90 GWh (brutto) – en **stigning på 18 %**
- Samlet elektricitetsproduktion i 1. – 3. kvartal 2012: 318 GWh (brutto) – en **stigning på 32 %**
- Gennemsnitlig vindhastighed for 1. – 3. kvartal: 4% lavere end forventet
- Forhold for solprojekterne over forventet niveau for 1. – 3. kvartal.

### Opdaterede forventninger til helåret

- Nettoproduktion: 350 – 355 GWh
- Omsætning (inkl. associerede virksomheder): MEUR 68 – 70
- EBITDA inkl. associerede virksomheder (justeret for engangsomkostninger): MEUR 37 – 39.

Bestyrelsesformand Peter Høstgaard-Jensen udtaler:

"Greentech fremlægger rapporten for 3. kvartal med en fortsat positiv økonomisk tendens, selvom resultatet er påvirket af engangsomkostninger og udskydelse af produktionsstart for nogle projekter. Greentech fastholder en stærk likviditet og fastholder fokus på at udforske nye potentielle forretningsmuligheder i bestræbelserne på at nå Selskabets mål."

#### Kontakt:

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

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

| TEUR<br>Urevideret                                 | 1/7 – 30/9<br>2012 | 1/7 – 30/9<br>2011 | 1/1 – 30/9<br>2012 | 1/1 – 30/9<br>2011 | Helår 2011    |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                           |                    |                    |                    |                    |               |
| Omsætning  | 13.680             | 12.620             | 43.474             | 22.227             | 34.786        |
| Bruttoresultat                                     | 4.063              | 3.857              | 18.327             | 7.575              | 10.865        |
| EBITDA før nedskrivninger                          | 6.391*             | 3.668              | 22.705*            | 7.570              | 13.773        |
| Resultat af primær drift før nedskrivninger (EBIT) | 1.240              | -416               | 7.662              | 33.552             | 1.479         |
| Resultat af finansielle poster                     | -3.021             | -3.862             | -8.964             | -5.739             | -9.062        |
| <b>Periodens resultat</b>                          | <b>-2.766</b>      | <b>29.921</b>      | <b>-5.995</b>      | <b>29.242</b>      | <b>11.322</b> |
| <b>Periodens totalindkomst</b>                     | <b>-5.441</b>      | <b>24.218</b>      | <b>-10.931</b>     | <b>23.695</b>      | <b>4.333</b>  |

\*Justeret for engangsomkostninger

### Balance

|                                  |  |  |                |                |                |
|----------------------------------|--|--|----------------|----------------|----------------|
| Langfristede aktiver             |  |  | 468.073        | 466.819        | 452.516        |
| Kortfristede aktiver             |  |  | 82.997         | 129.073        | 109.723        |
| <b>Aktiver i alt</b>             |  |  | <b>551.070</b> | <b>595.892</b> | <b>562.239</b> |
| Aktiekapital                     |  |  | 71.623         | 71.623         | 71.623         |
| <b>Egenkapital</b>               |  |  | <b>227.211</b> | <b>256.883</b> | <b>238.209</b> |
| Langfristede forpligtelser       |  |  | 229.126        | 285.963        | 251.783        |
| Kortfristede forpligtelser       |  |  | 94.733         | 53.046         | 72.247         |
| <b>Nettoarbejdskapital (NWC)</b> |  |  | <b>290</b>     | <b>25.103</b>  | <b>15.026</b>  |

### Pengestrømme

|  |  |  |                |               |               |
|--|--|--|----------------|---------------|---------------|
| Pengestrøm fra driftsaktivitet             |  |  | -6.095         | -13.084       | -667          |
| Pengestrøm fra / til investeringsaktivitet |  |  | -6.349         | -41.122       | -30.842       |
| Heraf til investering i materielle aktiver |  |  | -6.494         | -57.438       | -39.648       |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet      |  |  | -2.409         | 93.832        | 54.271        |
| <b>Pengestrømme i alt</b>                  |  |  | <b>-14.853</b> | <b>39.626</b> | <b>22.762</b> |

### Nøgletal

|  |         |        |         |         |        |
|--|---------|--------|---------|---------|--------|
| Bruttomargin                             | 29,7 %  | 30,6 % | 42,2 %  | 34,1 %  | 31,2 % |
| EBITDA-margin                            | 46,7 %* | 29,1 % | 52,2 %* | 34,1 %  | 39,6 % |
| Overskudsgrad (EBIT-margin)              | 9,1 %   | -3,3 % | 17,6 %  | 151,0 % | 4,3 %  |
| Soliditetsgrad                           |         |        | 41,6%   | 42,5 %  | 42,4 % |
| Forrentning af investeret kapital (ROIC) |         |        | 1,0 %   | 12,7 %  | 8,0 %  |
| Egenkapitalforrentning                   |         |        | -2,6 %  | 17,5 %  | 7,2 %  |
| Finansiell gearing                       |         |        | 0,9     | 0,8     | 0,8    |

\*Justeret for engangsomkostninger

### Nøgletal pr. aktie

|  |       |      |             |            |            |
|--|-------|------|-------------|------------|------------|
| Gennemsnitligt antal aktier, 1000 stk.                   |       |      | 101.405     | 62.224     | 72.100     |
| Antal cirkulerende aktier ved periodens udløb, 1000 stk. |       |      | 101.405     | 101.405    | 101.405    |
| Resultat pr. aktie (EPS Basic), EUR                      | -0,03 | 0,47 | -0,06       | 0,46       | 0,16       |
| Indre værdi pr. aktie, EUR                               |       |      | 2,26        | 2,50       | 2,36       |
| Kurs / indre værdi                                       |       |      | 0,77        | 1,06       | 1,02       |
| Aktuel Price Earnings (P/E Basic)                        |       |      | neg.        | 5,71       | 15,42      |
| Udbytte pr. aktie  |       |      | 0,00        | 0,00       | 0,00       |
| Udbytteandel (%)   |       |      | 0 %         | 0 %        | 0 %        |
| Børskurs ultimo, EUR                                     |       |      | 1,73        | 2,65       | 2,42       |
| <b>Antal ansatte</b>                                     |       |      | <b>84,5</b> | <b>105</b> | <b>106</b> |
| Heraf konsulenter  |       |      | 8           | 6          | 9          |
| Heraf medarbejdere i opsagt stilling                     |       |      | 2           | 0          | 4          |

### Driftsrelaterede nøgletal

|                                |      |      |       |       |       |
|--------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Produktion i kWh (mio.), netto | 74,3 | 48,6 | 260,4 | 70,4  | 275,9 |
| Nettoproduktionskapacitet (MW) |      |      | 231,2 | 225,0 | 225,0 |

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

Da tallene for 3. kvartal og de første 9 måneder af 2011 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 delårsmeddelelse, 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 3. kvartal og de første 9 måneder af 2012 GWM's aktiviteter og fra 11. august 2011 de samlede tal for GWM og Greentech. For at kunne foretage en sammenligning af tallene for de første 9 måneder af hhv. 2012 og 2011 er der foretaget en proforma-konsolidering for de første 9 måneder af 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 3. kvartal 2012 en omsætning på TEUR 13.680, og for de første 9 måneder af 2012 blev den realiserede omsætning TEUR 43.474, hvilket er en stigning på TEUR 1.060 i forhold til 3. kvartal 2011 og en stigning på TEUR 21.247 i forhold til de første 9 måneder af 2011. Omsætningen for 3. kvartal 2011 i henhold til proforma-konsolideringen var TEUR 33.825, hvilket medfører en omsætningsstigning på 29% fra de første 3 kvartaler af 2011 til de første 3 kvartaler af 2012. Stigningen skyldes primært øget installeret/erhvervet kapacitet.

Omsætningen sammenholdt med de proforma-konsoliderede tal for 2011 kan specificeres som følger:

| Omsætning             |               |               |                |                    |                    |               |
|-----------------------|---------------|---------------|----------------|--------------------|--------------------|---------------|
| (TEUR)                | 3. kvrt. 2012 | 3. kvrt. 2011 | %              | 1. - 3. kvrt. 2012 | 1. - 3. kvrt. 2011 | %             |
| <b>Vind</b>           |               |               |                |                    |                    |               |
| Danmark               | 187           | 252           | -25,8%         | 895                | 1.503              | -40,5%        |
| Tyskland              | 456           | 570           | -20,0%         | 1.825              | 1.838              | -0,7%         |
| Polen                 | 58            | 61            | -4,9%          | 236                | 208                | 13,5%         |
| Spanien               | 1.106         | 0             | N/A            | 3.930              | 99                 | 3869,7%       |
| Italien               | 3.430         | 2.851         | 20,3%          | 12.074             | 10.464             | 15,4%         |
| <b>Vind i alt</b>     | <b>5.237</b>  | <b>3.734</b>  | <b>40,3%</b>   | <b>18.960</b>      | 14.112             | <b>34,4%</b>  |
| <b>Sol</b>            |               |               |                |                    |                    |               |
| Italien               | 5.235         | 6.637         | -21,1%         | 15.363             | 12.639             | 21,6%         |
| Spanien               | 1.226         | 1.463         | -16,2%         | 4.255              | 4.112              | 3,5%          |
| <b>Sol i alt</b>      | <b>6.461</b>  | <b>8.100</b>  | <b>-20,2%</b>  | <b>19.618</b>      | 16.751             | <b>17,1%</b>  |
| <b>Miljø</b>          | <b>2.108</b>  | <b>25</b>     | <b>8332,0%</b> | <b>4.530</b>       | 2.457              | <b>84,4%</b>  |
| <b>Anden indkomst</b> | <b>-126</b>   | <b>406</b>    | <b>-131,0%</b> | <b>366</b>         | 505                | <b>-27,5%</b> |
| <b>Total</b>          | <b>13.680</b> | <b>12.265</b> | <b>11,5%</b>   | <b>43.474</b>      | <b>33.825</b>      | <b>28,5%</b>  |

### EBITDA

EBITDA for 3. kvartal 2012 andrager TEUR 5.255, og for de første 9 måneder af 2012 udgør EBITDA TEUR 19.239, hvilket overstiger EBITDA-niveauet for hele 2011. EBITDA for 3. kvartal 2011 udgjorde TEUR 3.668, og EBITDA for de første 9 måneder af 2011 androg TEUR 7.570. I henhold til proforma-konsolideringen for 3. kvartal 2011 androg EBITDA TEUR 3.654, og EBITDA i 3. kvartal 2012 er steget markant med 44% i forhold til samme periode i 2011. Stigningen i EBITDA skyldes primært den nye operationelle kapacitet i Italien/Spanien.

Derudover er EBITDA for 3. kvartal 2012, ligesom det foregående kvartal, påvirket af engangsomkostninger til fratrædelsesgodtgørelse til medarbejdere og omkostninger i forbindelse med det forsøgte køb af Fersa Energias Renovables. Engangsomkostninger beløber sig til i alt TEUR 3.466. I 3. kvartal 2012 udgør EBITDA før engangsomkostninger TEUR 6.391, og i de første 9 måneder af 2012 udgør EBITDA TEUR 22.705. EBITDA-marginen justeret for engangsomkostninger udgør i 3. kvartal 2012 46,7% og i de første 9 måneder af 2012 52,2 %, hvilket skal ses i forhold til en EBITDA-margin for helåret 2011 på 39,6%.

#### *Resultat af finansielle poster*

Resultatet af finansielle poster beløber sig for 3. kvartal 2012 til TEUR -3.021 og for de første 9 måneder af 2012 til TEUR -8.964. Resultatet af finansielle poster er påvirket af øgede rentekomkostninger vedrørende den nye produktionskapacitet. Resultatet af finansielle poster i henhold til proforma-konsolideringen udgjorde for 3. kvartal 2011 TEUR -4.399 og for de første 9 måneder af 2011 TEUR -7.531.

#### *Resultat*

Resultatet andrager for 3. kvartal 2012 TEUR -2.766 og for de første 9 måneder af 2012 TEUR -5.995, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets forventninger, når forskelle grundet sæsonudsving indregnes. Resultatet i henhold til proforma-konsolideringen for de første 9 måneder af 2011 andrager TEUR -5.849.

Resultatet for perioden er påvirket af engangsomkostninger i 3. kvartal på TEUR 1.136 og af TEUR 3.466 for de første 3. kvartaler af 2012. Derudover er resultatet påvirket af en skatteudgift på TEUR 1.227, som skyldes lokale skatteforhold og en afbalanceret regnskabsmæssig behandling af de udskudte skatteaktiver. Justeret for engangsomkostninger er resultatet før skat for de første 9 måneder af 2012 TEUR -1.302 og TEUR -2.529 efter skat.

#### *Pengestrømme*

Pengestrømme fra driftsaktiviteter i 3. kvartal 2012 andrager TEUR -6.095. Tilgodehavende for grønne certifikater, hvor afregning var forsinket i forrige kvartal, er modtaget i august 2012, og den resterende del vil blive indbetalt i 4. kvartal 2012. Pengestrømme fra investeringer andrager TEUR -6.349, hvilket primært skyldes projekter, hvor idriftsættelsesarbejdet stadig er igangværende, mens pengestrømmene fra finansieringsaktivitet andrager TEUR -2.409. De samlede pengestrømme for perioden andrager TEUR -14.853.

## AKTIVITETER

Greentechs nuværende portefølje består af projekter på forskellige stadier i 5 lande inden for 2 teknologier. Pr. 30. september 2012 fordeler Selskabets kapacitet sig på segmenter og lande som følger:

| (MW)                    | Produktionskapacitet |               |               |               | Under opførelse |              | Udvikling     |               | Opkøbs-pipeline |             |
|-------------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|-------------|
|                         | 31-dec-11            |               | 30-sep-12     |               | 30-sep-12       |              | 30-sep-12     |               | 30-sep-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 <sup>(1)</sup> | 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          | 0,00            | 0,00         | 294,30        | 278,20        | 0,00            | 0,00        |
| Italien <sup>(2)</sup>  | 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         | 30,00         | 30,00         | 0,00            | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00            | 0,00        |
| <b>Vind, i alt</b>      | <b>250,15</b>        | <b>193,95</b> | <b>252,15</b> | <b>195,95</b> | <b>24,00</b>    | <b>24,00</b> | <b>668,80</b> | <b>651,10</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         | 2,80            | 2,80        |
| 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>2,80</b>     | <b>2,80</b> |
| <b>Total</b>            | <b>290,32</b>        | <b>224,93</b> | <b>292,32</b> | <b>231,22</b> | <b>24,00</b>    | <b>24,00</b> | <b>698,80</b> | <b>681,10</b> | <b>2,80</b>     | <b>2,80</b> |

<sup>(1)</sup> Hvoraf 13,5 MW (6,75 MW netto) vedrører installeret kapacitet fra associerede virksomheder.

<sup>(2)</sup> Hvoraf 98,9 MW (49,45 MW netto) vedrører installeret kapacitet fra associerede virksomheder.

## Vind

Ved udgangen af 3. kvartal 2012 andrager Greentechs samlede vindportefølje i drift 252 MW (brutto).

På **Energia Alternativa**-projektet (Cagliari II) er alle 16 Nordex-møller tilsluttet og der foretages pt. godkendelsestest: produktion er påbegyndt, og den endelige idriftsættelsesdato (Commercial Operation Date) forventes i december 2012.

For **Minerva Messina**-projektet blev aftalen vedr. salget af transformerstationen til den italienske net-operatør Terna S.p.a. endeligt effektueret den 2. august 2012. Minerva Messina-transformerstationen er et vigtigt strategisk element og vil ikke kun forbedre el-distributionen på denne del af Sicilien, men også give mulighed for nettilslutning af andre næsten færdiggjorte vedvarende energi-anlæg i nærheden.

I **Polen** fortsætter Greentech udviklingen af vindprojekter på ca. 300 MW, men ingen større milestones er nået i 3. kvartal 2012.

## Sol

Ved udgangen af 3. 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 2,8 MW i den kortsigtede pipeline. Købsaftalen forventes endeligt indgået i december 2012.

## Produktion

I 3. kvartal og de første ni måneder af 2012 genererede den operationelle vind- og solkapacitet en samlet netto- og bruttoproduktion jf. nedenstående tabel. Bruttotallene for 3. kvartal 2012 viser en stigning på 18 %, og i de første 9 måneder af 2012 genererede Selskabets produktionsanlæg en stigning på 32 % sammenlignet med året før.

| (MWh)              | Produktion      |                 |                 |                 |                         |                  |                         |                  |
|--------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------------|------------------|-------------------------|------------------|
|                    | 3. kvartal 2012 |                 | 3. kvartal 2011 |                 | 1. jan. - 30. sep. 2012 |                  | 1. jan. - 30. sep. 2011 |                  |
|                    | Brutto          | Netto           | Brutto          | Netto           | Brutto                  | Netto            | Brutto                  | Netto            |
| <b>Vind</b>        |                 |                 |                 |                 |                         |                  |                         |                  |
| Danmark            | 4.639,7         | 4.639,7         | 4.844,2         | 4.844,2         | 19.337,0                | 19.336,9         | 20.159,2                | 20.159,2         |
| Tyskland           | 9.999,8         | 7.279,8         | 12.598,6        | 9.450,1         | 41.097,8                | 30.377,8         | 40.839,5                | 30.520,5         |
| Polen              | 521,0           | 521,0           | 593,4           | 593,4           | 2.186,7                 | 2.186,7          | 2.096,2                 | 2.096,2          |
| Italien            | 42.446,1        | 31.508,3        | 37.984,8        | 27.370,1        | 154.184,5               | 114.137,5        | 133.038,6               | 98.684,7         |
| Spanien            | 13.311,1        | 13.311,1        | 798,3           | 798,3           | 48.223,9                | 48.223,9         | 798,3                   | 798,3            |
| <b>Vind, i alt</b> | <b>70.917,7</b> | <b>57.259,9</b> | <b>56.819,3</b> | <b>43.056,1</b> | <b>265.029,9</b>        | <b>214.262,8</b> | <b>196.931,8</b>        | <b>152.258,9</b> |
| <b>Sol</b>         |                 |                 |                 |                 |                         |                  |                         |                  |
| Italien            | 13.760,5        | 13.760,5        | 14.011,2        | 11.843,7        | 36.461,1                | 36.461,1         | 27.673,7                | 20.832,2         |
| Spanien            | 5.568,9         | 3.265,4         | 5.917,6         | 3.481,1         | 16.505,8                | 9.667,7          | 15.718,4                | 9.245,2          |
| <b>Sol, i alt</b>  | <b>19.329,4</b> | <b>17.025,9</b> | <b>19.928,8</b> | <b>15.324,8</b> | <b>52.966,9</b>         | <b>46.128,8</b>  | <b>43.392,1</b>         | <b>30.077,4</b>  |
| <b>Total</b>       | <b>90.247,1</b> | <b>74.285,8</b> | <b>76.748,1</b> | <b>58.380,9</b> | <b>317.996,8</b>        | <b>260.391,6</b> | <b>240.323,9</b>        | <b>182.336,3</b> |

Generelt set har vindproduktionen i 3. kvartal 2012 været 10% under forventningerne, mens produktionen i de første 9 måneder af 2012 har været 9% under forventet niveau. Afvigelsen skyldes primært manglende vind i februar og marts samt august i Tyskland og Italien samt i marts i Spanien. Den gennemsnitlige vindhastighed for Greentechs parker var 4% under forventningerne i de første 9 måneder af 2012.

Vindporteføljen leverede en bruttoproduktion på 265 GWh i de første 9 måneder af 2012, hvilket er en stigning på 35% i forhold til samme periode i 2011.

Forholdene for de italienske og spanske solprojekter har i de første 9 måneder af 2012 været meget gode med en samlet produktion fra solanlæggene, som er 10% over budgetteret niveau. Alle fastmonterede solanlæg producerede langt bedre end forventet, mens nogle soltracking-systemer stadig oplever tekniske problemer. Dette forventes for ét anlægs vedkommende endeligt løst ved årets udgang og for et andet anlæg i midten af februar 2013 pga. forsinket levering af særlige reservedele.

Generelt har solprojekterne i de første 9 måneder af 2012 opnået et strålende resultat med en bruttoproduktion på 53 GWh, hvilket er en stigning på 22% i forhold til de første 9 måneder i 2011.

Solindstrålingen i de første 9 måneder af 2012 i både Italien og Spanien har været gunstig og over det forventede niveau (+4,8 % i Italien og +4,5 % i Spanien).

## ANDRE AKTIVITETER

### Organisatoriske ændringer

Organisatoriske ændringer er fortsat igangværende og skrider markant fremad i henhold til planerne om at fortsætte optimeringen af de organisatoriske processer og procedurer. Alene i 3. kvartal 2012, er der opnået en reduktion i medarbejderstaben på ca. 10% sammenholdt med udgangen af 2. kvartal 2012. Besparelser i henhold til reorganiseringsprogrammet forventes at overstige TEUR 2.000, men dette vil først, grundet fratrædelsesgodtgørelser, have fuld effekt på resultatet i 2013.

### Overtagelsestilbud på Fersa Energias Renovables

I april 2012 fremsatte Greentech et betinget frivilligt overtagelsestilbud på den samlede aktiekapital i det spanske selskab Fersa Energías Renovables ("Fersa") til EUR 0,40 pr. aktie. Tilbuddet var betinget af accept fra mere end 50 % af stemmerettighederne i Fersa. Tilbudsperioden løb fra 12. juli og sluttede den 30. juli 2012 med tilslutning fra aktionærer, som repræsenterede ca. 42% af stemmerettighederne i Fersa. Forudsætningen for Greentechs købstilbud var ikke opfyldt, og derfor købte Selskabet ikke de tilbudte aktier. For information om købstilbuddet, se selskabsmeddelelse nr. 10/2012, 13/2012, 18/2012 og 21/2012.

### Ændringer i direktionen

Bestyrelsen foretog i begyndelsen af september 2012 en gennemgang af direktionens sammensætning i lyset af Selskabets strategi og økonomidirektør Mark Fromholts opsigelse i juni 2012.

Følgende ændringer blev foretaget:

- Michele Lerici, Selskabets daværende driftsdirektør overtog stillingen som økonomidirektør efter Mark Fromholt.
- Alessandro Reitelli indtrådte som ny driftsdirektør i Selskabet.
- Eugenio de Blasio fratrådte som viceadministrerende direktør. Denne stilling er ikke blevet genbesat.

I forlængelse af ovenstående ændringer er direktionen i Greentech Energy Systems A/S reduceret fra 4 til 3 medlemmer og består af:

- Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini, adm. direktør
- Michele Lerici, økonomidirektør
- Alessandro Reitelli, driftsdirektør

## OPDATEREDE FORVENTNINGER TIL 2012

Forventningerne til regnskabsåret 2012 for Greentech er baseret på den realiserede produktion/omsætning og EBITDA for de 3 første kvartaler af 2012 samt skøn og forudsætninger vedr. produktion/omsætning og EBITDA for resten af 2012. 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 2012 er:

- Implementering af forventede omkostningsbesparelser og synergieffekter
- Energipriser, herunder navnlig fastholdelse af nuværende tariffer
- Vejrforhold

Endvidere har Selskabet lagt følgende specifikke forudsætninger til grund:

### Nettoproduktion/omsætning

- Normal drift i resten af 2012 og et gennemsnitsår i relation til vindforhold og antallet af solskinstimer
- Ingen ændringer i de forventede afregningspriser for produktion i forhold til gennemsnittet for 2012.

### Resultatforventninger til regnskabsåret 2012

Ledelsens opdaterede resultatforventninger til 2012 for Greentech sammenholdt med Greentechs realiserede resultater i henhold til proforma-konsolideringen for 2010 og 2011, samt de i forbindelse med offentliggørelse af Greentechs årsrapport for 2011 udmeldte forventninger til 2012, kan specificeres således:

| Forventninger 2012  |                  |                  |                           |                        |
|---|------------------|------------------|---------------------------|------------------------|
| MEUR  | Realiseret 2010* | Realiseret 2011* | Estimat 2012 (marts 2012) | Opdateret estimat 2012 |
| Nettoproduktion (GWh)   | 175,1            | 275,9            | 375 - 390                 | 350 - 355              |
| Omsætning   | 35,5             | 46,8             | 62 - 67                   | 58 - 59                |
| - heraf fra miljøsektoren   | 15,6             | 5,1              | 10 - 12                   | 6 - 8                  |
| Omsætning, ass. virksomheder <sup>(1)</sup>                                   | 6,3              | 9,7              | 10 - 13                   | 10 - 11                |
| <b>Omsætning i alt</b>  | <b>41,8</b>      | <b>56,5</b>      | <b>72 - 80</b>            | <b>68 - 70</b>         |
| EBITDA (justeret for engangsomkostninger)                                     | 2,3              | 19,0             | 35 - 38                   | 29 - 30                |
| EBITDA  | 2,3              | 19,0             | 35 - 38                   | 26 - 27                |
| EBITDA, ass. virksomheder <sup>(1)</sup>                                      | 4,0              | 7,0              | 8 - 10                    | 8 - 9                  |
| <b>EBITDA i alt (justeret for engangsomkostninger)</b>                        | <b>6,3</b>       | <b>26,0</b>      | <b>43 - 48</b>            | <b>37 - 39</b>         |
| EBITDA-margin, inkl. ass. virksomheder (%) (justeret for engangsomkostninger) | 15,1%            | 46,0%            | 60,0%                     | 54,0%                  |

\* Proforma-konsolideret

<sup>(1)</sup> De associerede virksomheder indregnes ikke i omsætning og EBITDA i det konsoliderede årsregnskab, men på en særskilt linje i henhold til Selskabets regnskabspraksis.

Greentechs aktiver i drift præsterer i overensstemmelse med de udmeldte overordnede forventninger til 2012, som blev offentliggjort i marts 2012.

Udskydelse af idriftsættelsen af Cagliari II-vindparken til udgangen af 2012 og udskydelse af købet af solanlæg på 3 MW til december 2012 har imidlertid haft en negativ indvirkning på omsætningen sammenlignet med forventningerne i marts 2012.

EBITDA er påvirket af engangsomkostninger til fratrædelsesgodtgørelser til medarbejdere samt omkostninger forbundet med det forsøgte køb af Fersa Energias Renovables i tillæg til ovennævnte udskydelser.



## FINANSKALENDER 2013

|                   |  |
|-------------------|--|
| 21. februar 2013  | Delårsrapport for 4. kvartal 2012  |
| 6. marts 2013     | Sidste frist for aktionærer til at fremsætte forslag til dagsordenen for den ordinære generalforsamling 2013 |
| 21. marts 2013    | Årsrapport 2012  |
| 18. april 2013    | Generalforsamling 2013   |
| 15. maj 2013      | Delårsrapport for 1. kvartal 2013  |
| 7. august 2013    | Delårsrapport for 2. kvartal 2013  |
| 13. november 2013 | Delårsrapport for 3. kvartal 2013  |

### 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 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.*

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

### Resultatopgørelse

| <b>TEUR</b><br>Urevideret  | 1/7 – 30/9<br>2012 | 1/7 – 30/9<br>2011 | 1/1 – 30/9<br>2012 | 1/1 – 30/9<br>2011 | 2011          |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Omsætning  | 13.680             | 12.620             | 43.474             | 22.227             | 34.786        |
| Produktionsomkostninger  | -9.617             | -8.763             | -25.147            | -14.652            | -23.921       |
| <b>Bruttoresultat</b>  | <b>4.063</b>       | <b>3.857</b>       | <b>18.327</b>      | <b>7.575</b>       | <b>10.865</b> |
| Administrationsomkostninger  | -3.603             | -3.543             | -11.383            | -8.077             | -11.318       |
| Andre driftsindtægter  | 540                | -510               | 684                | 0                  | 0             |
| Andre driftsomkostninger   | 92                 | 0                  | -524               | 0                  | 0             |
| Resultat af kapitalandele i associe-<br>rede virksomheder                  | 148                | -220               | 558                | 1.489              | 1.932         |
| <b>Resultat af primær drift før ned-<br/>skrivninger og særlige poster</b> | <b>1.240</b>       | <b>-416</b>        | <b>7.662</b>       | <b>987</b>         | <b>1.479</b>  |
| Negativ goodwill   | 0                  | 32.565             | 0                  | 32.565             | 28.417        |
| Nedskrivninger af aktiver  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | -8.474        |
| Særlige poster (note 7)  | -1.136             | 0                  | -3.466             | 0                  | 0             |
| <b>Resultat af primær drift</b>  | <b>104</b>         | <b>32.149</b>      | <b>4.196</b>       | <b>33.552</b>      | <b>21.422</b> |
| Finansielle indtægter  | 640                | 342                | 1.651              | 595                | 874           |
| Finansielle omkostninger   | -3.661             | -4.204             | -10.615            | -6.334             | -9.936        |
| <b>Resultat før skat</b>   | <b>-2.917</b>      | <b>28.287</b>      | <b>-4.768</b>      | <b>27.813</b>      | <b>12.360</b> |
| Skat af periodens resultat   | 151                | 1.634              | -1.227             | 1.429              | -1.038        |
| <b>Periodens resultat</b>  | <b>-2.766</b>      | <b>29.921</b>      | <b>-5.995</b>      | <b>29.242</b>      | <b>11.322</b> |
| Fordeles således:  |                    |                    |                    |                    |               |
| Aktionærer i Greentech Energy Sys-<br>tems A/S                             | -2.709             | 30.659             | -5.667             | 29.668             | 12.031        |
| Minoritetsinteresser   | -57                | -738               | -328               | -426               | -709          |
|  | <b>-2.766</b>      | <b>29.921</b>      | <b>-5.995</b>      | <b>29.242</b>      | <b>11.322</b> |
| <b>RESULTAT PR. AKTIE</b>  |                    |                    |                    |                    |               |
| Resultat pr. aktie (EPS)   | -0,03              | 0,78               | -0,06              | 0,79               | 0,16          |
| Udvandet resultat pr. aktie (D-EPS)  | -0,03              | 0,78               | -0,06              | 0,79               | 0,16          |

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

### Totalindkomstopgørelse

| <b>TEUR</b><br>Urevideret                              | <u>1/7 – 30/9<br/>2012</u> | <u>1/7 – 30/9<br/>2011</u> | <u>1/1 – 30/9<br/>2012</u> | <u>1/1 – 30/9<br/>2011</u> | <u>2011</u>  |
|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------|
| Periodens resultat                                     | -2.766                     | 29.921                     | -5.995                     | 29.242                     | 11.322       |
| Andre indregnede indtægter og omkostninger i perioden: |                            |                            |                            |                            |              |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter                | -3.740                     | -4.547                     | -6.980                     | -4.390                     | -7.986       |
| Skat af dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter    | 1.183                      | 642                        | 1.951                      | 641                        | 1.306        |
| Valutakursregulering til præsentationsvaluta           | -9                         | 19                         | -10                        | 19                         | 0            |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder       | -109                       | -1.817                     | 103                        | -1.817                     | -309         |
| <b>Periodens totalindkomst</b>                         | <b>-5.441</b>              | <b>24.218</b>              | <b>-10.931</b>             | <b>23.695</b>              | <b>4.333</b> |
| Fordeles således:                                      |                            |                            |                            |                            |              |
| Aktionærer i Greentech Energy Systems A/S              | -5.385                     | 24.163                     | -10.604                    | 23.269                     | 5.877        |
| Minoritetsinteresser                                   | -56                        | 55                         | -327                       | 426                        | -1.544       |
|  | <b>-5.441</b>              | <b>24.218</b>              | <b>-10.931</b>             | <b>23.695</b>              | <b>4.333</b> |

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

### Balance

#### Aktiver

| <b>TEUR</b><br>Urevideret                    | 30/9 2012      | 30/9 2011      | 31/12 2011     |
|--|----------------|----------------|----------------|
| <b>Kortfristede aktiver</b>                  |                |                |                |
| <b>Immaterielle aktiver</b>                  |                |                |                |
| Goodwill                                     | 3.540          | 5.943          | 3.236          |
| Andre immaterielle aktiver                   | 51.210         | 1.107          | 53.029         |
| <b>Immaterielle aktiver i alt</b>            | <b>54.750</b>  | <b>7.050</b>   | <b>56.265</b>  |
| <b>Materielle aktiver</b>                    |                |                |                |
| Grunde og bygninger                          | 2.769          | 2.859          | 2.769          |
| Produktionsanlæg                             | 279.205        | 338.122        | 288.013        |
| Inventar                                     | 1.369          | 1.243          | 1.543          |
| Produktionsanlæg og maskiner under opførelse | 22.736         | 21.093         | 11.757         |
| <b>Materielle aktiver i alt</b>              | <b>306.079</b> | <b>363.317</b> | <b>304.082</b> |
| <b>Andre langfristede aktiver</b>            |                |                |                |
| Kapitalandele i associerede virksomheder     | 33.425         | 31.561         | 32.788         |
| Andre langfristede finansielle aktiver       | 50.917         | 34.363         | 38.170         |
| Andre langfristede aktiver                   | 350            | 7.768          | 70             |
| Udskudt skat                                 | 22.552         | 22.760         | 21.141         |
| <b>Andre langfristede aktiver i alt</b>      | <b>107.244</b> | <b>96.452</b>  | <b>92.169</b>  |
| <b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>            | <b>468.073</b> | <b>466.819</b> | <b>452.516</b> |
| <b>Kortfristede aktiver</b>                  |                |                |                |
| Varebeholdninger                             | 6.581          | 11.875         | 11.248         |
| Tilgodehavender fra salg                     | 21.206         | 22.228         | 23.910         |
| Tilgodehavende selskabsskat                  | 2.332          | 514            | 727            |
| Andre kortfristede finansielle aktiver       | 794            | 22.697         | 11.686         |
| Andre kortfristede aktiver                   | 6.465          | 2.307          | 1.601          |
| Likvide beholdninger                         | 45.619         | 69.452         | 60.551         |
| <b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>            | <b>82.997</b>  | <b>129.073</b> | <b>109.723</b> |
| <b>AKTIVER I ALT</b>                         | <b>551.070</b> | <b>595.892</b> | <b>562.239</b> |

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

### Balance

#### Passiver

| <b>TEUR</b><br>Urevideret                                 | 30/9 2012      | 30/9 2011      | 31/12 2011     |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Aktiekapital  | 71.623         | 71.623         | 71.623         |
| Overkurs ved emission                                     | 355.763        | 355.763        | 355.763        |
| Reserve for valutakursregulering                          | -882           | 477            | -9             |
| Reserve for finansielle instrumenter                      | -12.680        | 0              | -7.651         |
| Overført resultat   | -184.699       | -174.490       | -179.930       |
| <b>Majoritetens andel af egenkapital</b>                  | <b>229.125</b> | <b>253.373</b> | <b>239.796</b> |
| <b>Minoritetsinteresser</b>                               | <b>-1.914</b>  | <b>3.510</b>   | <b>-1.587</b>  |
| <b>EGENKAPITAL I ALT</b>                                  | <b>227.211</b> | <b>256.883</b> | <b>238.209</b> |
| Hensættelse til udskudt skat                              | 7.323          | 3.932          | 7.414          |
| Personaleydelser  | 355            | 345            | 487            |
| Andre hensatte forpligtelser                              | 6.997          | 11.876         | 7.300          |
| Kreditinstitutter   | 214.451        | 259.635        | 236.582        |
| <b>Langfristede forpligtelser i alt</b>                   | <b>229.126</b> | <b>275.788</b> | <b>251.783</b> |
| Kortfristet del af langfristet gæld til kreditinstitutter | 32.703         | 16.984         | 14.907         |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser                  | 18.928         | 19.381         | 18.166         |
| Selskabsskat  | 1.815          | 842            | 3.190          |
| Andre kortfristede forpligtelser                          | 15.828         | 14.623         | 16.576         |
| Dagsværdi af finansielle instrumenter                     | 25.459         | 11.391         | 19.408         |
| <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>                   | <b>94.733</b>  | <b>63.221</b>  | <b>72.247</b>  |
| <b>FORPLIGTELSE I ALT</b>                                 | <b>323.859</b> | <b>339.009</b> | <b>324.030</b> |
| <b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>                  | <b>551.070</b> | <b>595.892</b> | <b>562.239</b> |

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

### Egenkapitalopgørelse

| <b>TEUR</b><br>Urevideret  | Aktie-<br>kapital | Overkurs<br>ved emis-<br>sion | Reserve<br>for valuta<br>kurs-<br>regulering | Reserve<br>for finan-<br>sielle<br>instru-<br>menter | Overført<br>resultat | I alt          | Minoritets-<br>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>15.076</b>             | <b>76.771</b>  |
| Periodens totalindkomst  | 0                 | 0                             | 177  | 0  | 23.092               | 23.269         | 426                       | 23.695         |
| Kapitaludvidelse   | 16.384            | 34.521                        | 0  | 0  | -3.492               | 47.413         | 0                         | 47.413         |
| Kapitaludvidelse i forbind-<br>else med virksomheds-<br>sammenlægning          | 36.052            | 99.741                        | 0  | 0  | 0                    | 135.793        | 0                         | 135.793        |
| Re-klassifikation grundet<br>omvendt overtagelse                               | -2.480            | 178.168                       | 300  | 0  | -175.988             | 0              | 0                         | 0              |
| Udgifter i forbindelse med<br>kapitaludvidelse                                 | 0                 | 0                             | 0  | 0  | -1.905               | -1.905         | 0                         | -1.905         |
| Køb af egne aktier   | 0                 | 0                             | 0  | 0  | -12.892              | -12.892        | 0                         | -12.892        |
| Minoritetsinteressernes<br>andel af kapitalforhøjelser<br>i dattervirksomheder | 0                 | 0                             | 0  | 0  | 0                    | 0              | 8                         | 8              |
| Salg af minoritetsinteres-<br>ser  | 0                 | 0                             | 0  | 0  | 0                    | 0              | -12.000                   | -12.000        |
| <b>Egenkapital 30.9.2011</b>   | <b>71.623</b>     | <b>355.763</b>                | <b>477</b>                                   | <b>0</b>   | <b>-174.490</b>      | <b>253.373</b> | <b>3.510</b>              | <b>256.883</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                             | 93   | -5.029   | -5.668               | -10.604        | -327                      | -10.931        |
| Salg af majoritetsinteres-<br>ser  | 0                 | 0                             | 0  | 0  | -67                  | -67            | 0                         | -67            |
| Re-klassifikation  | 0                 | 0                             | -966   | 0  | 966                  | 0              | 0                         | 0              |
| <b>Egenkapital 30.9.2012</b>   | <b>71.623</b>     | <b>355.763</b>                | <b>-882</b>                                  | <b>-12.680</b>                                       | <b>-184.699</b>      | <b>229.125</b> | <b>-1.914</b>             | <b>227.211</b> |

## DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

### Pengestrømsopgørelse

| TEUR<br>Urevideret   | 30/9 2012      | 30/9 2011      |
|--|----------------|----------------|
| <b>Resultat af primær drift</b>  | <b>4.196</b>   | <b>33.552</b>  |
| Af- og nedskrivninger på materielle aktiver  | 15.043         | 6.610          |
| Negativ goodwill   | 0              | -32.565        |
| Reguleringer af dagsværdi af finansielle instrumenter, resultat af kapitalandele i associerede virksomheder osv. | -13.803        | 406            |
| Ændring i driftskapital  | 700            | -15.859        |
| Pengestrømme fra drift før renter  | 6.136          | -7.856         |
| Renteindbetalinger   | 1.647          | 479            |
| Renteudbetalinger  | -9.166         | -5.003         |
| Pengestrømme fra ordinær drift   | -1.383         | -12.380        |
| Betalt skat  | -4.712         | -704           |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>  | <b>-6.095</b>  | <b>-13.084</b> |
| Køb af materielle aktiver  | -6.494         | -52.058        |
| Køb af egne aktier   | 0              | -12.892        |
| Køb af andre kapitalandele   | 0              | -1             |
| Salg af materielle aktiver   | 145            | 0              |
| Salg af associerede virksomheder   | 0              | 23.829         |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>  | <b>-6.349</b>  | <b>-41.122</b> |
| Fald/stigning i sikringskonti  | 538            | -7.629         |
| Stigning i aktiekapital  | 0              | 35.840         |
| Fald/stigning i lån til associerede virksomheder   | 7.151          | 6.610          |
| Optagelse af lån i kreditinstitutter   | 0              | 60.408         |
| Afdrag på gæld til kreditinstitutter   | -10.098        | -1.397         |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>   | <b>-2.409</b>  | <b>93.832</b>  |
| <b>Periodens pengestrømme</b>  | <b>-14.853</b> | <b>39.626</b>  |
| Kursregulering af likvide midler primo   | 9              | 14             |
| Likvide midler fra virksomhedssammenlægning  | 0              | 7.346          |
| Likvide midler fra købte virksomheder  | 0              | 1.387          |
| Salg af majoritetsinteresser   | -88            | 0              |
| Likvide midler 1. januar   | 60.551         | 21.079         |
| <b>Likvide midler 30. september</b>  | <b>45.619</b>  | <b>69.452</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.

Ledelsen har besluttet at rapportere engangsomkostninger særskilt, som "særlige poster", i resultatopgørelsen. Særlige poster udgøres primært af omkostninger relateret til købstilbuddet på Fersa Energias Renovables, fratrædelsesgodtgørelse og andre engangsomkostninger relateret til omstruktureringer samt andre væsentlige engangstransaktionsomkostninger.

I forhold til de rapporterede tal for 3. kvartal 2011, offentliggjort i kvartalsrapporten for 3. kvartal 2011 (Selskabsmeddelelse nr. 50/2011), er der foretaget re-klassifikationer mellem omsætning, produktionsomkostninger og finansielle udgifter for at skabe et bedre sammenligningsgrundlag i forhold til de rapporterede tal for 3. kvartal 2012.

Bortset fra ovenstående, er regnskabspraksis 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.

#### Nye IFRS'er/IAS'er implementeret i perioden

Greentech har implementeret ændringerne i IFRS 7 omkring yderligere oplysningskrav ved ophør med finansielle instrumenter. Ændringerne har ingen effekt på resultat eller egenkapital i delårsrapporten.

Herudover er ændring til IAS 12 trådt i kraft i perioden. Da ændringen ikke er godkendt af EU, er ændringen ikke implementeret i delårsrapporten.

#### Nye regnskabsstandarder til implementering i efterfølgende regnskabsperioder

For nye standarder henvises til omtalen i årsrapporten for 2011, note 1, side 57. EU har godkendt ændringerne til IAS 1 om præsentation af totalindkomst og IAS 19 om medarbejdergoder, herunder pension, således at disse træder i kraft for regnskabsåret 2013.

#### 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 erhvervelsens 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. 30. september

| Aktivitetssegmenter               | Vind    |         | Sol     |         | Miljø  |        | Øvrige  |        | Koncern |         |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|
|                                   | 2012    | 2011    | 2012    | 2011    | 2012   | 2011   | 2012    | 2011   | 2012    | 2011    |
| <b>TEUR</b>                       |         |         |         |         |        |        |         |        |         |         |
| Omsætning                         | 18.960  | 2.534   | 19.618  | 16.098  | 4.530  | 3.043  | 366     | 552    | 43.474  | 22.227  |
| EBITDA                            | 14.098  | 1.873   | 15.961  | 7.093   | -494   | -516   | -6.860  | -880   | 22.705  | 7.570   |
| Resultat af primær drift (EBIT)   | 5.662   | 324     | 10.114  | 3.050   | -706   | -1.487 | -10.874 | 31.665 | 4.196   | 33.552  |
| Resultat før skat                 | -2.550  | -1.087  | 4.127   | -1.324  | -830   | -1.487 | -5.515  | 31.711 | -4.768  | 27.813  |
| Periodens resultat                | -2.392  | -658    | 2.224   | -1.511  | -818   | -655   | -5.009  | 32.066 | -5.995  | 29.242  |
| Langfristede aktiver              | 259.968 | 252.606 | 163.247 | 165.222 | 3.656  | 4.879  | 41.202  | 49.492 | 468.073 | 472.199 |
| -heraf andele i ass. virksomheder | 33.425  | 31.561  | 0       | 0       | 0      | 0      | 0       | 0      | 33.425  | 31.561  |
| Tilgang anlægsaktiver             | 4.167   | 200.634 | 247     | 72.656  | 18     | 0      | 10.405  | 1.248  | 14.837  | 274.538 |
| Kortfristede aktiver              | 31.150  | 34.531  | 27.951  | 63.689  | 11.243 | 13.585 | 12.653  | 11.888 | 82.997  | 123.693 |
| Segmentaktiver                    | 291.118 | 287.137 | 191.198 | 228.912 | 14.899 | 18.464 | 53.855  | 61.379 | 551.070 | 595.892 |
| Afskrivninger                     | 8.435   | 1.549   | 5.848   | 4.044   | 212    | 971    | 548     | 18     | 15.043  | 6.582   |
| Segmentforpligtelser              | 143.329 | 163.725 | 160.840 | 154.142 | 4.589  | 16.999 | 15.101  | 4.143  | 323.859 | 339.009 |
| Antal medarbejdere                | 5       | 5       | 5       | 12      | 30,5   | 34     | 44      | 54     | 84,5    | 105     |
| -heraf konsulenter                | 0       | 0       | 2       | 0       | 2      | 6      | 4       | 0      | 8       | 6       |
| -heraf ansatte i opsagt stilling  | 0       | 0       | 0       | 0       | 0      | 0      | 2       | 0      | 2       | 0       |

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 | Immaterielle og materielle aktiver |                | Omsætning |                |               |               |
|-----------------------|------------------------------------|----------------|-----------|----------------|---------------|---------------|
|                       | 2012                               | 2011           | 2012      | 2011           |               |               |
| Italien               |                                    | 243.619        |           | 269.361        | 31.795        | 17.278        |
| Spanien               |                                    | 87.746         |           | 68.639         | 8.204         | 4.211         |
| Tyskland              |                                    | 11.396         |           | 12.860         | 1.825         | 362           |
| Danmark               |                                    | 6.944          |           | 7.682          | 1.414         | 330           |
| Polen                 |                                    | 11.124         |           | 11.825         | 236           | 46            |
| <b>I alt</b>          |                                    | <b>360.829</b> |           | <b>370.367</b> | <b>43.474</b> | <b>22.227</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. 30. september 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                   | 70                           | 6            | 386  |
| Tilgang  | 304          | 899                              | 0                   | 3.312                        | 165          | 10.593                                       |
| Ompostering af solcelleanlæg under opførelse         |              |                                  |                     |                              |              |  |
| Afgang   | 0            | 0                                | 0                   | -210                         | -359         | 0  |
| Kostpris pr. 30/9 2012                               | 8.976        | 55.851                           | 2.769               | 309.043                      | 1.675        | 22.807                                       |
| Afskrivninger/nedskrivninger pr. 1/1 2012            | 5.436        | 1.923                            | 0                   | 17.858                       | 320          | 71   |
| Valutakursregulering                                 | 0            | 1                                | 0                   | 2                            | 1            | 0  |
| Re-klassifikation                                    | 0            | 708                              | 0                   | -708                         | 0            | 0  |
| Afgang   | 0            | 0                                | 0                   | -86                          | -277         | 0  |
| Afskrivninger  | 0            | 2.009                            | 0                   | 12.772                       | 262          | 0  |
| Afskrivninger/nedskrivninger pr. 30/9 2012           | 5.436        | 4.641                            | 0                   | 29.838                       | 306          | 71   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30/9 2012</b>           | <b>3.540</b> | <b>51.210</b>                    | <b>2.769</b>        | <b>279.205</b>               | <b>1.369</b> | <b>22.736</b>                                |
| Den regnskabsmæssige værdi kan specificeres således: |              |                                  |                     |                              |              |  |
| Vind   | 2.328        | 36.427                           | 0                   | 150.868                      | 9            | 22.736                                       |
| Sol  | 1.212        | 14.783                           | 1.756               | 128.337                      | 10           | 0  |
| Miljø  | 0            | 0                                | 1.013               | 0                            | 576          | 0  |
| Øvrige   | 0            | 0                                | 0                   | 0                            | 774          | 0  |
|  | 3.540        | 51.210                           | 2.769               | 279.205                      | 1.369        | 22.736                                       |
| 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             | 31.781        |
| Afgang                             | 0             | -23.804       |
| <b>Kostpris 30.09</b>              | <b>33.541</b> | <b>31.781</b> |
| Reguleringer 01.01                 | -753          | 25            |
| Ændring i reguleringer 01.01       |               | -25           |
| Afgang                             | 0             | -1.709        |
| Valutakursregulering               | 79            | 0             |
| Periodens nedskrivninger           | 0             |               |
| Periodens resultat                 | 558           | 1.489         |
| <b>Reguleringer 30.09</b>          | <b>-116</b>   | <b>-220</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30.09</b> | <b>33.425</b> | <b>31.561</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. 30. september 2012 en kursværdi på TEUR 9.098. 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. Særlige poster

Særlige poster anses som engangsomkostninger og kan specificeres således:

| TEUR  | 2012  | 2011 |
|---|-------|------|
| Omkostninger relateret til købstilbuddet på Fersa Energias Renovables | 1.820 | 0    |
| Fratrædelsesgodtgørelse   | 1.646 | 0    |
| Særlige poster i alt  | 3.466 | 0    |

## 8. Transaktioner med nærtstående parter

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

| TEUR   | 2012  | 2011  |
|--|-------|-------|
| Salg af tjenesteydelser til tilknyttede virksomheder | 1.149 | 1.530 |
| Salg af tjenesteydelser til associerede virksomheder | 0     | 484   |
| Salg af tjenesteydelser til kontrollerende parter    | 45    | 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.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 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 14. november 2012

### Direktion:

Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini  
Adm. direktør

Michele Lerici  
Økonomidirektør

Alessandro Reitelli  
Driftsdirektør

### Bestyrelse:

Peter Høstgaard-Jensen  
Formand

Luca Rovati  
Næstformand

Benjamin Guest

Valerio Andreoli Bonazzi

Jean-Marc Janailhac