



**GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S**

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

**SELSKABSMEDDELELSE NR. 27/2008**

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

**DELÅRSRAPPORT FOR PERIODEN 1. JANUAR – 30. SEPTEMBER 2008**

København d. 28. november 2008

## Hovedpunkter:

- Nettoomsætningen for perioden blev TDKK 61.860 mod TDKK 30.101 for den tilsvarende periode i 2007. Væksten skyldes primært en forøgelse af den installerede kapacitet.
- Resultatet før skat for perioden blev et underskud på TDKK 7.984 mod et underskud på TDKK 7.287 for samme periode sidste år. Resultatet for perioden er væsentligt påvirket af engangsomkostninger på ca. TDKK 17.000
- Bevilling af projektf finansiering til Monte Grighine-projektet der muliggør en færdiggørelse af projektet.
- Selskabets byggeprojekter fortsætter, dog med visse mindre forsinkelser.
- Selskabets forventninger til året resultat er justeret således, at der nu estimeres et underskud i niveauet TDKK 10.000 – 12.000.

*Information:*

*Adm. Direktør: Kaj Larsen*

*Telefon: 33 36 42 02*

Med venlig hilsen

Bestyrelsen

Erik Damgaard  
formand

Jens Kjelde Mors  
næstformand

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen

# Delårsrapport 1. januar - 30. september

## Hoved- og nøgletal for koncernen

TDDK	1/7 - 30/9	1/7 - 30/9	1/1 - 30/9	1/1 - 30/9	Helår
	2008	2007	2008	2007	2007
Omsætning	17.792	11.598	61.860	30.101	51.261
Bruttoresultat før nedskrivninger	5.301	5.204	25.570	14.811	23.037
Resultat af primær drift	-18.465	3.984	-8.494	1.947	3.445
Resultat af finansielle poster	-751	-3.126	510	-9.234	-8.197
<b>Periodens resultat</b>	<b>-18.434</b>	<b>891</b>	<b>-9.899</b>	<b>-7.386</b>	<b>-90</b>

Langfristede aktiver			2.431.789	1.202.554	1.450.742
Kortfristede aktiver			424.695	67.747	764.520
<b>Aktiver i alt</b>			<b>2.856.484</b>	<b>1.270.301</b>	<b>2.215.262</b>
Aktiekapital			240.701	170.332	230.331
<b>Egenkapital</b>			<b>2.017.741</b>	<b>905.089</b>	<b>1.918.100</b>
Langfristede forpligtelser			597.222	291.648	192.677
Kortfristede forpligtelser			241.521	73.564	104.485

Pengestrøm fra driftsaktivitet	-11.436	9.243	101.373	-23.365	-105.962
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-188.365	-18.540	-1.023.267	-349.073	-624.253
Heraf til investering i materielle Aktiver	-185.152	-18.540	-702.887	-349.073	-554.779
Pengestrøm fra finansiering	31.467	-25.861	389.798	347.959	1.389.867
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-168.334</b>	<b>-35.158</b>	<b>-532.096</b>	<b>-24.479</b>	<b>659.652</b>

Bruttomargin før nedskrivninger	29,8 %	44,9 %	41,3 %	49,2 %	44,9 %
Overskudsgrad	Negativ	34,4 %	Negativ	6,5 %	6,7 %
Egenkapitalandel			70,6 %	71,2 %	86,5 %
Egenkapitalens forrentning			Negativ	Negativ	0,0 %
Resultat pr. aktie, (EPS Basic), DKK	-0,39	0,03	-0,21	-0,25	-0,01
Indre værdi pr. aktie			41,91	26,54	41,62
Kurs / indre værdi			0,68	3,94	2,36
Børskurs ultimo			28,40	104,50	98,33

<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>			<b>24</b>	<b>14</b>	<b>12</b>
-------------------------------------	--	--	-----------	-----------	-----------

### Driftsrelaterede nøgletal

Produktion i kWh (mio.)	19,8	i.o.	81,2	i.o.	80,6
Kapacitet, ultimo (MW), netto	68,3	47,3	68,3	47,3	68,3

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

## MARKEDS- OG STRATEGIMÆSSIGE BETRAGTNINGER

Den internationale finanskriser har ramt de finansielle markeder med voldsom kraft. Dette gælder også inden for Greentechs arbejdsfelt – vedvarende energi – der er karakteriseret af kapitaltunge projekter, hvor der stilles store krav til fremskaffelse af projektfinansiering og egenkapital.

Et stort antal banker er indtil videre stoppet med at yde finansieringer til vindprojekter bl.a. som følge af, at bankernes funderingssituation er mere usikker. De få transaktioner, der gennemføres, sker på skærpede finansieringsvilkår og til højere marginaler, end vi så for bare 6 måneder siden.

Det har samtidig over en længere periode været meget vanskeligt at gennemføre emissioner til tilvejebringelse af ny kapital til mange sektorer, herunder også til vedvarende energi. Greentech gennemførte i oktober 2007 en emission, der tilførte Selskabet EUR 153,0 mio., der primært er investeret i de byggeprojekter, der er igangsat og den store udviklingsportefølje, som Selskabet besidder. Der har siden da stort set ikke været gennemført betydende emissioner i den europæiske sektor for vedvarende energi.

Greentech har oplevet et kursfald på ca. 80% siden Selskabet gennemførte en kapitaludvidelse på EUR 153 mio. Dette er sket på trods af, at Greentech i 2008 har fortsat opførelsen af Selskabets 2 største projekter, som nu nærmer sig en afslutning. Selskabet har nu en markedsværdi, som er under 50% af Selskabets egenkapital.

Greentechs finansiering af projekter er indtil videre ikke blevet væsentligt påvirket af denne generelle finanskriser. Det er således lykkedes Selskabet i indeværende uge at opnå bevilling på en projektfinansiering til Monte Grighine-projektet med den franske bank Natixis. Den opnåede bevilling vil muliggøre færdiggørelsen af det nævnte projekt. Låneaftalen forventes underskrevet primo december.

Greentech er i forhandlinger med andre banker om finansiering af yderligere italienske projekter. Disse forhandlinger fortsætter på et konstruktivt niveau på trods af, at en række andre selskaber inden for Greentechs sektor må meddele, at projektfinansiering p.t. ikke kan opnås. Det er vor opfattelse, at den finansielle strategi, der blev anlagt for ca. 2 år siden, hvor Selskabet ønskede at opbygge et tæt forhold til 4-5 banker med stor erfaring i projektfinansiering, indtil videre er lykkedes og har været en stærkt medvirkende årsag til, at Greentech stadig kan opnå finansiering af Selskabets projekter.

Det er samtidig vor opfattelse, at der over de næste 12 måneder bliver et større udbud af udviklingsprojekter til attraktive priser. Det er derfor muligt at foretage ændringer af prioriteterne og anlægge nogle rentabilitetskrav til projekterne, der sikrer en højere indtjening til Selskabet og dets aktionærer. Dette vil bl.a. medføre, at Greentech vil undlade at benytte sig af optioner til at købe projekter, der allerede er i pipelinen, hvis rentabiliteten på disse ikke mindst er på linje med alternative muligheder, ligesom det vil blive overvejet at sælge bestående projekter, hvis friværdien fra disse kan investeres i andre projekter med en bedre rentabilitet.

Denne strategi medfører, at Greentech ikke vil købe og opføre de to italienske projekter, Bonorva og San Vito, idet det skønnes, at den påtænkte pengebinding i disse projekter kan anvendes mere rentabelt for Selskabet i andre projekter. Det er i det hele taget tid til at se markedet an og vurdere de muligheder, der opstår i det nuværende turbulente, finansielle marked.

Greentech vil derfor over de næste 12 måneder færdiggøre det store byggeprogram på Monte Grighine-, Minerva Messina- og Cagliari II-projekterne.

Herudover forventer vi at igangsætte byggeriet af Cagliari III-projektet og det polske Ustka-projekt, der forventes at have alle nødvendige tilladelser i 1. kvartal 2009. Det er herudover forventningerne, at 2 mindre projekter i Polen kan komme så langt i 2009, at opførelsen af disse kan påbegyndes. I 4. kvartal 2009 forventes de to italienske projekter, Brindisi og Campo D'Oro, at have alle nødvendige tilladelser, hvorefter byggeriet af disse kan igangsættes. Ud over dette program vil Greentech være opmærksom på de muligheder, der byder sig i markedet både hvad angår udviklingsprojekter og operationelle anlæg.

## OMSÆTNING OG RESULTAT FOR PERIODEN 1 JANUAR 2008 – 30 SEPTEMBER 2008

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

### Regnskabsmæssige resultater

Omsætningen i perioden blev TDKK 61.860 mod TDKK 30.101 i samme periode 2007. Den betydelige fremgang skyldes primært større produktionskapacitet.

Geografisk fordeler omsætningen sig med TDKK 10.016 fra Danmark, TDKK 32.210 fra Italien, TDKK 1.907 fra Polen og TDKK 17.727 fra Tyskland.

Nettoomsætningen fordeler sig som følger på de enkelte lande pr. kvartal og samlet for perioden:

	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	Perioden
Danmark	21%	11%	14%	16%
Italien	37%	66%	60%	52%
Polen	3%	3%	3%	3%
Tyskland	39%	19%	23%	29%

Vindforholdene i 3. kvartal 2008 i Danmark, Tyskland og Polen har levet op til budgetterne. Produktionen i Italien har været lavere end budgettet.

Produktionsomkostningerne, der indeholder afskrivninger på de operationelle produktionsanlæg, er TDKK 36.290. Omkostningerne fordeler sig med TDKK 14.989 i driftsomkostninger og TDKK 21.301 i afskrivninger. Produktionsomkostningerne er højere end forventet, hvilket i stor udstrækning kan henføres til teknisk og juridisk assistance i forbindelse med driftsproblemer på Energia Verde-projektet.

Resultatopgørelsen er påvirket af nedskrivninger på igangværende projekter på TDKK 7.358. Med den foran omtalte strategibeslutning, hvor projekterne Bonorva og San Vito ikke overtages og opføres, er de omkostninger, der hidtil har været på disse projekter, afskrevet. Dette gælder ligeledes for to øvrige projekter i pipeline, Quindisi og Colli de Montebove, der begge viste sig at være så vanskelige rent transportmæssigt, at udviklingen af disse projekter er stoppet.

Administrationsudgifterne udgør for perioden TDKK 20.608 mod TDKK 12.864 i tilsvarende periode sidste år. Stigningen skyldes dels Selskabets fortsatte øgede aktivitetsniveau, men ligeledes væsentlige omkostninger afholdt til opnåelse af projektf finansiering. Resultat af primær drift er endvidere væsentligt påvirket af omkostninger af engangskarakt er, som hidrører fra en finansieringsløsning til Monte Grighine-projektet, der blev påbegyndt på et tidspunkt, hvor den netop underskrevne aftale med Natixis ikke syntes mulig. Da Natixis-løsningen blev forelagt Selskabet, var det ledelsens opfattelse, at forhandlingerne om den alternative finansiering, der var langt dyrere for Greentech, burde afbrydes, selvom der var omkostninger forbundet med dette.

Periodens resultat før skat andrager TDKK -7.984 mod TDKK -7.287 i samme periode i 2007.

### Egenkapital og kapitalstruktur

Egenkapitalen udgør pr. 30. september 2008 TDKK 2.017.741 sammenholdt med TDKK 905.089 på samme tidspunkt i 2007. Greentech har i 2008 udvidet aktiekapitalen i forbindelse med erhvervelse af et fuldt udviklet italiensk vindmølleprojekt samt tillige anvendt en del af Selskabets egen aktiebeholdning til delbetaling på en option til erhvervelse af udviklingsprojekter i Italien.

Den langfristede gæld andrager pr. 30. september 2008 TDKK 597.222 mod TDKK 291.648 pr. 30. september 2007. Den langfristede gældspost sammensætter sig som følger:

TDKK	<u>30.09.08</u>	<u>30.09.07</u>
Finansiering af italienske møl- ler	402.125	85.703
Finansiering af tyske møller	157.922	162.570
Finansiering af danske møller	26.550	36.350
Finansiering af polske møller	6.834	7.025
Anden langfristet gæld	<u>3.791</u>	<u>0</u>
I alt	<u>597.222</u>	<u>291.648</u>

Greentech har pr. 30. september 2008 en soliditet på 70,6 %.

### Pengestrømme

Pengestrømmene har i perioden i høj grad været påvirket af et fortsat omfattende investeringsprogram og opbygning af kapacitet i Italien. Pengestrømme til investeringer androg TDKK -1.023.267. Pengestrømmene har ligeledes været påvirket af indgåelse af projektfinansieringsaftaler, som har medført, at pengestrømme fra finansieringsaktivitet androg TDKK 389.798. Pengestrømme fra driftsaktiviteter androg TDKK 101.373, hvilket bl.a. er påvirket af en periodisering af betalinger til udført konstruktionsarbejde. Samlet androg pengestrømmene i perioden TDKK -532.096.

## GREENTECHS AKTIVITETER

Greentech udvikler, bygger og driver vindmølle anlæg på udvalgte markeder. Selskabet har Italien og Polen som fokusområder.

Fordelingen på de enkelte aktiviteter pr. 30. september 2008 er som følger:

### ANLÆG I DRIFT

#### Danmark

Selskabets danske møller i Milbak, Oppelstrup, Hannesborg og Frørup har en samlet kapacitet på 15,45 MW. Møllerne har i perioden tilsammen produceret 19.013.923 kWh.

Lokation	Fabrikat	Antal møller	Samlet kapacitet	Igangsatt	Produktion pr. 30.09.08
Milbak	NEG Micon	5	750 kW	22.08.01	4.821.952 kWh
Oppelstrup	NEG Micon	10	750 kW	22.08.01	9.675.754 kWh
Hannesborg	Nordex	2	800 kW	15.02.01	1.981.440 kWh
Frørup	Nordex	2	1,3 MW	15.12.00	2.534.777 kWh
Danmark		19	15,45MW		19.013.923 kWh

Selskabet har i perioden opnået en gennemsnitspris på salget af elektricitet på Eurocent 7,01/kWh svarende til DKK 0,527/kWh. Samtlige danske møller har nu passeret 12.000 fuldlasttimer, hvorfor der ikke længere sker afregning med DKK 0,6/kWh. Afregningen på disse møller i det statslige system er nu DKK 0,43/kWh. Da elektricitetsprisen i midten af 2008 lå over dette niveau i det frie marked, har Greentech pr. 1. november 2008 indgået en aftale med en af operatørerne i dette marked og låst prisen til DKK 0,51/kWh indtil 31. december 2008 og DKK 0,56/kWh indtil 31. december 2009.

#### Polen

Det 100% ejede selskab Eolica Polczyno Sp. z o.o. ejer Polczyno anlægget, der blev sat i drift i august 2006 som Greentechs første producerende anlæg uden for Danmark.

Lokation	Fabrikat	Antal møller	Samlet kapacitet	Igangsatt	Produktion pr. 30.09.08
Polczyno	Enercon	2	1,6 MW	20.08.06	2.200.458 kWh

Selskabet har i perioden opnået en gennemsnitspris på Eurocent 4,25/kWh for salg af elektricitet og Eurocent 7,38/kWh for salg af grønne certifikater svarende til en samlet gennemsnitspris på Eurocent 11,63/kWh svarende til DKK 0,866/kWh.

Elektricitetsprisen i Polen har udvist en stigende tendens i 2008. Prisen på det frie marked udgør p.t. Eurocent 7,03/kWh. Gennemsnitsprisen på dette marked for 2008 har indtil nu været Eurocent 6,4/kWh. Denne pris er interessant at følge, idet det er gennemsnitsprisen for 2008 på dette marked, der påvirker den endelige afregningspris for elektricitet fra



vindmøller i 2009. Det er derfor vore forventninger, at der kan ske en væsentlig forøgelse i afregningsprisen for vindmøllestrøm i 2009.

## Tyskland

Greentechs aktiviteter i Tyskland består af ejerskabet til 3 vindmølle anlæg beliggende i Gehlenberg, Wormlage og Tiefental. De to sidstnævnte vindmølle anlæg ejes med 50% af den samlede kapacitet.

Greentechs andel af den samlede produktion i perioden blev 37.184.986 kWh.

Lokation	Fabrikat	Antal møller	Samlet kapacitet	Igangsæt	Produktion pr. 30.09.08	Ejerandel
Gehlenberg	Enercon	13	23,4 MW	2000/2001	25.688.899 kWh	100%
Wormlage	Vestas	5	3,75 MW	31.12.2005	6.758.287 kWh	50%
Tiefental	Vestas	4	3,00 MW	31.12.2005	4.737.800 kWh	50%
Tyskland		22	30,15 MW		37.184.986 kWh	

Selskabet har opnået en afregningspris på Eurocent 9,1/kWh svarende til DKK 0,678/kWh på Gehlenberg-projektet og Eurocent 8,53/kWh svarende til DKK 0,635/kWh på Wormlage- og Tiefental-projekterne.

## Italien

### Energia Verde

Dette vindmølle anlæg på 21 MW blev overtaget fra leverandøren ultimo oktober 2007. Frem til 1. marts 2008 var anlægget underlagt visse produktionsbegrænsninger bl.a. som følge af en udvidet inspektion af vingerne. Fra 1. marts d.å. producerede anlægget i henhold til de tekniske forventninger, der kan opstilles til et sådant anlæg.

I begyndelsen af september 2008 oplyste Nordex imidlertid, at man havde haft problemer i Tyskland med den type vinger, der er monteret på møllerne i Energia Verde. Nordex ønskede derfor at stoppe møllerne og foretage en ny inspektion af vingerne. Møllerne blev stoppet den 10. september 2008. Inspektionen af vingerne viste, at 13 ud af 14 vingesæt var så alvorligt beskadigede, at de skulle udskiftes med nye vingesæt. Nordex besluttede derfor at udskifte alle 14 vingesæt.

Greentech har modtaget en plan for denne operation. Udskiftningen af vingerne er startet og forventes tilendebragt i slutningen af januar 2009. Møllerne vil blive sat i drift i takt med at vingerne udskiftes på de enkelte møller.

I henhold til den oprindelige turnkey-aftale med Nordex, garanterer Nordex, at møllerne skal være til rådighed for produktion i en vis procentdel af den mulige produktionstid. I de første 12 måneder af driftsperioden er denne faktor 75% for de første 3 måneder og 97% for de resterende 9 måneder. Herefter er rådighedsfaktoren 97% for de næste 4 år. I det omfang møllerne ikke opnår denne rådighedsfaktor, er Nordex forpligtet til at kompensere den manglende produktion. Der er imidlertid en begrænsning på den samlede kompensation fra Nordex, der beregnes som 5% af den oprindelige kontraktsum, hvilket svarer til EUR 1.280.000 i maksimal erstatning. Der er i omsætningen for perioden indregnet en forholdsmæssig andel af den forventede kompensation.

Med den ovenfor beskrevne tidsplan for udskiftningen af vingerne, må det forventes, at der skal udbetales den maksimale erstatning fra Nordex. Da det endnu ikke kan beregnes, om denne erstatning vil være tilstrækkelig til at dække det samlede produktionstab for 2008, har Energia Verde anmeldt den opståede skade under den driftstabsforsikring, som selskabet har tegnet. Der er endnu ingen afgørelse i denne sag.

Produktionen i perioden frem til afbrydelsen af møllerne den 10. september 2008 var 23.276.675 kWh.

Lokation	Fabrikat	Antal møller	Samlet kapacitet	Igangsatt	Produktion pr. 10.09.08	Ejerandel
Energia Verde	Nordex	14	21,0 MW	18.10.2007	23.276.675 kWh	100%

Energia Verde har opnået en gennemsnitspris på Eurocent 10,02/kWh for den solgte elektricitet svarende til DKK 0,746/kWh. Hertil skal lægges et beløb for de grønne certifikater, der først kan opgøres, når disse sælges i begyndelsen af 2009. Der er i omsætningen for perioden foretaget indregning af grønne certifikater til en estimeret pris på Eurocent 9,0/kWh svarende til DKK 0,67/kWh.

## **ANLÆG UNDER BYGNING**

### Monte Grighine – 98,9 MW

Byggeriet af dette projekt har nu nået følgende stade:

#### Fundamenter:

Der er støbt 34 fundamenter af projektets 43.

#### Mølleleverancer:

Der er færdigmonteret 17 møller. Der er en kontinuerlig strøm af mølledele til Oristano havn, hvor der p.t. er mølledele til yderligere 15-17 møller. Transporten mellem Oristano havn og siten forløber uden problemer.

#### Kabellægning:

Der er nedlagt ca. 80% af alle kabler på siten.

#### Transformerstation og nettilslutning:

Transformerstationen består af 2 dele, der begge bygges af Greentech. Den første del, der ejes af Greentech, indeholder transformerne og en større del elektromekanisk udstyr. Den anden del, der efter bygningen af denne overdrages til Ternas ejerskab, består primært af elektromekanisk- og styringsmæssigt udstyr.

Byggeriet af den første del af transformerstationen er påbegyndt. Transformerne er leveret og under montage. Det forventes, at denne del af transformerstationen kan stå færdig ved udløbet af indeværende år. Byggeriet af Ternas del af transformerstationen forventes igangsatt snarest muligt.

Nuværende tidsplan:

Med den nuværende situation på byggepladsen og under forudsætning af, at vejret ikke skaber væsentlige problemer i vinterperioden, forventes det, at dette projekt kan være færdigbygget og nettilsluttet omkring 1. maj 2009.

Det er en forsinkelse på 4 måneder i forhold til tidligere forventninger. Det er især godkendelsen af Ternas del af transformerstationen, der har trukket ud og medført disse forsinkelser. Det må imidlertid også konstateres, at terrænet er særdeles vanskeligt, hvilket påvirker tidsplanen for transporterne internt på siden. Det skal også bemærkes, at Skovstyrelsen følger dette projekt meget nøje med daglige inspektioner. Dette medfører, at selv mindre ændringer af køreveje og passager på byggepladsen skal godkendes via en formel ansøgning til disse myndigheder.

### Minerva Messina – 48,3 MW

Byggeriet af dette projekt har opnået følgende stade:

Fundamenter:

Samtlige 21 fundamenter er støbt.

Mølleleverancer:

Der er endnu ikke påbegyndt leverancer af møller til byggepladsen. Det var forudset, at disse leverancer skulle have været påbegyndt allerede i slutningen af august 2008, men en prøvetransport af en møllevinge viste, at der var behov for yderligere modifikationer af kørevejen.

Der arbejdes p.t. på at opnå tilladelser til disse modifikationer, der må betegnes som meget beskedne og uden tekniske problemer. Det videre forløb i denne proces er derfor opnåelse af tilladelser til modifikationerne af kørevejen, udbedringen af disse og herefter opnåelse af køretilladelse til vingerne. Der er køretilladelse til de øvrige mølledele.

Kabellægning:

Der er lagt ca. 18 km af de samlede 32 km kabel i projektet.

Transformerstation og nettilslutning:

Udformningen af transformerstationen ligner den model, der anvendes på Monte Grighine-projektet.

Byggeriet af Greentechs del af transformerstationen er påbegyndt og forventes færdiggjort ved udløbet af indeværende år. Byggeriet af Ternas del af transformerstationen er endnu ikke påbegyndt. Inden dette byggeri kan startes, skal der foretages en omlægning af en nærtliggende højspændingsledning. Denne omlægning forventes igangsat snarest muligt.

Nuværende tidsplan:

Med den nuværende situation på byggepladsen og under forudsætning af, at vejret ikke skaber væsentlige problemer i vinterperioden, forventes det, at dette projekt kan være færdigbygget og nettilsluttet omkring den 1. maj 2009.

Der arbejdes p.t. på at skabe en midlertidig nettilslutning, der under forbehold af Ternas godkendelse vil kunne etableres i løbet af januar 2009. Hvis dette kan etableres, vil møllerne kunne tilsluttes nettet fra dette tidspunkt.

### Cagliari II – 24 MW

Byggeriet af dette projekt har nået følgende stade:

Fundamenter:

Samtlige 16 fundamenter er færdiggjort.

Mølleleverancer:

Det vil først være muligt for Nordex at levere møller til dette projekt fra den 1. juli 2009. Denne yderligere forsinkelse i leverancen er bl.a. opstået, fordi det er aftalt med Nordex, at de anvender 14 af de vingesæt, der allerede var klar til levering på disse møller, til udskiftningen af vingerne på Energia Verde-projektet. Selskabet har således prioriteret at få Energia Verde-projektet tilbage i normal drift.

Da mølleleverancen først kan starte den 1. juli 2009, er kabelarbejderne og arbejdet med udvidelsen af den eksisterende transformerstation udskudt til begyndelsen af 2009.

## **PROJEKTER UNDER UDVIKLING**

**Italien:**

### **Politiske forhold i Italien**

Der blev i selskabsmeddelelsen nr. 21/2008 dateret den 29. august 2008 givet en opdatering af den politiske situation i de regioner, hvor Greentech har projekter under udvikling.

Der er ikke sket væsentlige ændringer i forhold til denne beskrivelse. Det skal dog bemærkes, at det omtalte moratorium i Calabrien er blevet forlænget med yderligere 30 dage, således at det udløber ved udgangen af november 2008.

Der arbejdes p.t. på en revision af loven om grønne certifikater. Det har i praksis vist sig, at en række elektricitetsproducenter - især inden for hydrosektoren - har valgt at få udstedt de grønne certifikater forud, baseret på estimerede produktionstal for en 2-3-årig periode. Dette har medført et stort udbud af grønne certifikater, der i løbet af 2008 har trykket prisen på disse.

Der planlægges derfor en revision af loven, således at det fremover kun vil være muligt at få udstedt grønne certifikater forud for et produktionsår af gangen. Loven vil formentlig og-

så ændre den rolle, som den statslige organisation GSE har, hvor de i dag er forpligtet til at købe alle grønne certifikater, der ikke kan sælges i markedet ved udløbet af deres 3-årige løbetid. Det forventes, at GSE's købsforpligtelse vil blive skærpet således, at de ved årets udgang er forpligtet til at købe alle certifikater, der ikke er solgt i det åbne marked. Dette arbejde med lovrevisionen har tilsyneladende allerede haft en positiv virkning på certifikatmarkedet, idet priserne på det seneste har vist en opadgående tendens.

## Projektporteføljen

De beslutninger på det strategiske plan, der er omtalt tidligere i denne meddelelse og det løbende arbejde, der sker med projekterne i pipelinen, har medført visse ændringer i porteføljen, således at den på nuværende tidspunkt er sammensat som følger.

Lokation	Antal møller	Kapacitet (brutto)	Ejerandel
Cagliari III	9	13,5 MW	100%
Brindisi	35	80,5 MW	75%
Candela	40	100,0 MW	75%
Montemilone	17	34,0 MW	75%
Guardia dei Lombardi	19	47,5 MW	75%
Due Serri	7	16,1 MW	100%
Campo d'Oro	7	16,1 MW	100%
Monte Grighine II	26	60,0 MW	100%
Carbonia	10	23,3 MW	100%
Calitri	15	34,5 MW	100%
Lamezia Europa	11	27,5 MW	100%
Crotone	30	60,0 MW	100%
Francavilla Fontana	46	115,0 MW	100%
Portefølje under udvikling		628,0 MW	
Projekter under screening		450,0 MW	100%

Det skal for god orden skyld bemærkes, at der sker en løbende vurdering af de projekter, der p.t. udgør Selskabets pipeline. Denne vurdering omfatter bl.a. de vindmålinger, der fremkommer i løbet af de første 12 måneders udvikling, og som ikke var til stede ved afslutningen af projektets screening. Disse vindmålinger kan naturligvis medføre, at der må foretages yderligere tilpasninger af porteføljen.

Der skal nedenfor gives en opdatering af status for de projekter, som vi forventer, der vil opnå alle nødvendige tilladelser i 2008, 2009 og 1. kvartal 2010.

### Cagliari III – 13,5 MW

Dette projekt er godkendt af den lokale udviklingsmyndighed, CASIC. Der skal indgås en formel aftale med denne organisation om en årlig betaling i en 10-års periode. Dette svarer til de vilkår, der er gældende for Energia Verde- og Cagliari II-projekterne.

Når denne aftale er underskrevet, vil det være muligt at rette henvendelse til Kommunen for afgivelse af byggetilladelse. Det er planen, at dette projekt skal opføres i direkte for-

længelse af Cagliari II-projektet. Byggearbejderne forventes derfor igangsat omkring maj måned 2009.

#### Brindisi og Campo D'Oro – 96,6 MW

Brindisi kommunes PRIE-plan, ligger til godkendelse hos Regionen, og denne godkendelse forventes i indeværende år.

Med de sædvanlige tidsfrister for den videre behandling af projektet, forventer vi stadig, at disse to projekter kan have alle nødvendige tilladelser i 4. kvartal 2009.

Campo D'Oro-projektet er reduceret fra 21 MW til 16,1 MW, idet detaljerede beregninger, baseret på de målte vindhastigheder på siden, viser, at det ikke vil være rentabelt at opstille en 3.0 MW-mølle på dette projekt. Der planlægges derfor opstillet en 2,3 MW-mølle, der med 7 mølleplaceringer giver en kapacitet på 16,1 MW.

#### Candela og Due Serri – 116,1 MW

Disse to projekter er beliggende i Candela kommunen i Puglien. Kommunen har endnu ikke vedtaget en PRIE-plan, idet kommunen har ansøgninger på en række vindmølleanlæg, hvis interne placering skal koordineres, inden der kan udarbejdes og vedtages en PRIE-plan. Dette arbejde forventer man afsluttet sidst i indeværende år.

Med udgangspunkt i denne tidsplan forventer Greentech, at disse to projekter kan opnå de nødvendige tilladelser i 1. kvartal 2010.

Due Serri-projektet er ligeledes reduceret fra 21 MW til 16,1 MW af samme årsager, som beskrevet for Campo D'Oro-projektet.

#### Calitri og Crotone – 94,5 MW

Ændringerne i kapaciteten på disse to projekter er sket for at skabe den rette afstand mellem møllerne og derved den optimale produktion fra disse.

## **Polen**

### **Politiske og markeds-mæssige forhold**

Den polske regering har igangsat et arbejde, der skal føre til en revision af den nuværende energilov. I henhold til udtalelser fra det ansvarlige ministerium, er der en række forhold, der ønskes opdateret i energiloven. Man ønsker bl.a. at sikre, at de nettilslutningstilladelser, der gives til vindenergi projekter, rent faktisk bliver anvendt til opførelse af ny produktionskapacitet.

Det nuværende system tager ikke højde for denne problemstilling, idet en højspændingsledning kan være blokeret af gamle tilsagn givet til udviklingsselskaber, der af mange grunde måske ikke kan udnytte disse tilsagn. Man ønsker derfor at give elektricitetsselskaberne mulighed for at sløjfe disse gamle tilsagn og give mulighed for tilslutning til andre aktører i markedet. Greentech følger med interesse denne udvikling, idet den beskrevne problemstilling ofte forekommer i det polske marked, hvor netop nettilslutningen er en flaskehals.

Som tidligere nævnt er afregningspriserne på "sort" elektricitet steget kraftigt i 2008. Gennemsnitsprisen i det frie marked fra 1. januar 2008 til 24. november 2008 har været Eurocent 6,4/kWh svarende til DKK 0,477/kWh. Denne prisudvikling er interessant for producenter af elektricitet fra vindmøller, idet det er den gennemsnitlige afregningspris i 2008 for "sort" elektricitet på det frie marked, der i al væsentlighed udgør afregningsprisen for "grøn" elektricitet i 2009.

Den nuværende afregningspris for elektricitet fra vindmøller er Eurocent 4,25/kWh svarende til DKK 0,316/kWh. Som det fremgår ovenfor, er den gennemsnitlige afregningspris for "sort" elektricitet p.t. betydeligt højere, hvorfor der kan forventes en væsentlig stigning i afregningspriserne for vindmølleelektricitet i 2009. Disse stigende elektricitetspriser sammenholdt med et relativt stabilt niveau for priserne på grønne certifikater og vindforhold, der er bedre end f.eks. i Italien, gør de polske projekter stadig mere interessante. Rentabiliteten i de bedste polske projekter kan efterhånden sammenlignes med en række af de italienske projekter. Greentech forventer derfor, at Selskabets produktionskapacitet i dette marked vil stige markant over de næste år.

Den polske projektportefølje er p.t. sammensat som følger:

Lokation	Antal møller	Kapacitet (brutto)	Ejerandel
Ustka	16	40,0 MW	100%
Parnowo	5	12,5 MW	100%
Puck	13	34,0 MW	100%
Wojciechowo	14	28,0 MW	50%
Porzecze	23	46,0 MW	100%
Osieki	5	12,5 MW	100%
Smolecin	30	75,0 MW	100%
Offshore	33	99,0 MW	100%

Greentech forventer at opnå tilladelser til 3 af disse projekter i 2009.

#### Ustka – 40 MW

Dette projekt er så langt i processen, at alle tilladelser forventes i 1. kvartal 2009.

Det har indtil videre været hensigten at opstille 16 stk. N100 2,5 MW-møller. Det må imidlertid konstateres, at middelvinden i dette projekt er så kraftig, at vindmøllefabrikanten ikke ønsker at opstille den ønskede mølle på denne placering.

Der arbejdes derfor på at identificere den rette mølle til projektet. Når dette er sket, skal der foretages nye beregninger af belastningen på nettet, hvorefter projektet i realiteten kan igangsættes.

#### Parnowo – 12,5 MW

Der er samme vindmæssige udfordring i dette projekt, hvorfor der også her arbejdes på at identificere en alternativ mølletype.

Det forventes, at dette projekt vil have alle nødvendige tilladelser i 3. kvartal 2009.

#### Puck – 34,0 MW

Dette projekt er delt i to enkeltprojekter, der skal kobles til samme transformerstation. Det første af disse i Starzynski Dwor på 3 stk. 2,3 MW-møller er i princippet klar til opførelse og afventer kun endelig planlægning af de tekniske forhold i nettilslutningen.

Det andet projekt i Werblinia på 10 møller er under udvikling.

Der er samlet tilladelse til nettilslutning på i alt 34 MW i dette projekt.

#### Eolica Wojciechowo – 28 MW

Dette projekt er siden 2005 udviklet i et samarbejde med PSE-gruppen.

Det har på det seneste vist sig, at det er meget vanskeligt at samarbejde med PSE-gruppen i den samarbejdsform, der oprindeligt blev valgt til dette projekt, idet PSE-gruppen - som en statsejet koncern - er underlagt en række licitationsregler, der giver forsinkelser i udviklingsprocessen.

Parterne er derfor enedes om at søge nye samarbejdsformer, hvor Greentech skal have en mere central rolle i hele udviklingen og byggeriet. Parterne har samtidig indledt forhandlinger om PSE-gruppens køb af Greentechs andel af Eolica Wojciechowo-projektet. De nærmere betingelser for dette salg skal forhandles over de næste måneder.

### **Norge**

Den 2. høring om dette projekt, hvor de officielle norske myndigheder NVE og en række organisationer og enkeltpersoner deltog, blev afholdt den 25. september 2008. Projektet blev gennemgået, og det blev konstateret, at de væsentlige indvendinger, der tidligere var fremsat, var tilgodeset i det endelige projekt.

Efter høringen har NVE mulighed for at gennemgå de fremsatte bemærkninger. Dette arbejde forventes afsluttet primo december 2008, hvorfor NVE kan udarbejde en byggetilladelse, der forventes udstedt medio 2009.

### **Projektfinansiering**

På trods af ekstremt vanskelige markedsforhold er det lykkedes Greentech at opnå bevilning til en projektfinansieringsaftale på Monte Grighine-projektet med den franske bank Natixis.

Greentech fortsætter forhandlingerne om en projektfinansiering til Cagliari II-projektet. Det var parternes forventning, at en finansieringsaftale kunne være underskrevet i september 2008. Da der imidlertid forhandles med den bank, der allerede har finansieret Energia Verde-projektet, blev forhandlingerne midlertidigt udskudt, indtil undersøgelserne af vinge-problemet i Energia Verde er fuldt afsluttet. Der planlægges p.t. et afsluttende møde mel-



lem banken, Nordex og Greentech, hvor vingeproblemet og dets løsning skal drøftes. Det forventes herefter, at finansieringsforhandlingerne kan fortsættes.

### **Begivenheder efter periodens afslutning**

Der er ikke indtrådt begivenheder efter periodens udløb, der øver indflydelse på resultat og balance i Selskabet.

### **Forventninger til årets resultat**

Som følge af de i regnskabsafsnittet omtalte nedskrivninger på igangværende projekter, afholdte omkostninger til en alternativ finansiering af Monte Grighine-projektet samt det forhold, at der i de tidligere meddelte forventninger var indregnet 2 måneders fuld produktion fra Minerva Messina-projektet, der ikke opnås, har selskabets ledelse valgt at foretage en nedjustering af resultatforventningerne fra et resultat før skat på TDKK 12.000 – 15.000 til et underskud på TDKK 10.000 – 12.000.

De opdaterede resultatforventninger er baseret på følgende væsentlige forudsætninger:

- En produktion i 4. kvartal fra selskabets vindmøller i Nordeuropa i henhold til budget
- Udskiftningen af møllervingerne på Energia Verde-projektet forløber i henhold til den af Nordex oplyste tidsplan
- Fastholdelse af værdiansættelse af selskabets beholdning af grønne certifikater i Italien til en pris der svarer til Eurocent 9,0/kWh.

Der er i ovenstående forventninger foretaget indregning af den maksimale erstatning, som Nordex er forpligtet til at betale i relation til driftsstop på Energia Verde-projektet. Der er ikke foretaget indregning af en eventuel yderligere udbetaling fra driftstabsforsikringen.

## **Fremadrettede udsagn**

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

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

## ØVRIGE FORHOLD

### Selskabsmeddelelser

1/2008 Aktietransaktioner  
2/2008 Den nye italienske finanslov  
3/2008 Meddelelse om betydelige ejerandele  
4/2008 Møllekontrakter til projekter i 2009 og 2010  
5/2008 Finansieringsstruktur for byggeprojekter 2008-2009  
6/2008 Regnskabsmeddelelse pr. 31. december 2007  
7/2008 Økonomidirektør indtræder i direktion  
8/2008 Bestyrelsens beretning  
9/2008 Referat af generalforsamlingen  
10/2008 Greentech gennemfører tegningsoptionsprogram  
11/2008 Udstedelse af nye aktier – Cagliari II  
12/2008 Retssag afgjort til Greentechs fordel  
13/2008 Minerva Messina finansieringsaftale er operationel  
14/2008 Artikel i Jyllands-Posten om habilitetsproblemer  
15/2008 Meddelelse om betydelige ejerandele  
16/2008 Delårsrapport Q1 2008  
17/2008 Meddelelse om betydelige ejerandele  
18/2008 Aktietransaktioner  
19/2008 Energia Verde-finansiering er operationel  
20/2008 Ankesag vedrørende Monte Grighine-projektet  
21/2008 Delårsrapport H1 2008  
22/2008 Aktietransaktioner  
23/2008 Opdatering vedrørende Monte Grighine-projektet  
24/2008 Projektfinansiering vedrørende Monte Grighine  
25/2008 Meddelelse om betydelige ejerandele  
26/2008 Aktietransaktioner

### Finanskalender

<b>Årsrapport for 2008</b>	<b>27. marts 2009</b>
<b>Ordinær generalforsamling</b>	<b>24. april 2009</b>
<b>Kvartalsrapport for 1. kvartal</b>	<b>29. maj 2009</b>
<b>Kvartalsrapport for 2. kvartal</b>	<b>28. august 2009</b>
<b>Kvartalsrapport for 3. kvartal</b>	<b>27. november 2009</b>

# Delårsrapport 1. januar - 30. september

## Resultatopgørelse

<b>TDKK</b>	<u>1/7- 30/9 2008</u>	<u>1/7- 30/9 2007</u>	<u>1/1 - 30/9 2008</u>	<u>1/1 - 30/9 2007</u>	<u>Helår 2007</u>
Omsætning	17.792	11.598	61.860	30.101	51.261
Produktionsomkostninger	<u>-12.491</u>	<u>-6.394</u>	<u>-36.290</u>	<u>-15.290</u>	<u>-28.224</u>
<b>Bruttoresultat før nedskrivninger</b>	<b>5.301</b>	<b>5.204</b>	<b>25.570</b>	<b>14.811</b>	<b>23.037</b>
Nedskrivninger på igangværende projekter	<u>-7.358</u>	<u>0</u>	<u>-7.358</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>-2.057</b>	<b>5.204</b>	<b>18.212</b>	<b>14.811</b>	<b>23.037</b>
Administrationsomkostninger	-10.310	-1.220	-20.608	-12.864	-19.592
Andre driftsindtægter	1.360	0	1.360	0	0
Andre driftsomkostninger	<u>-7.458</u>	<u>0</u>	<u>-7.458</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-18.465</b>	<b>3.984</b>	<b>-8.494</b>	<b>1.947</b>	<b>3.445</b>
Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	316	1.657	1.221	1.467	1.160
Finansielle indtægter	3.399	2.056	10.278	6.198	14.738
Finansielle omkostninger	<u>-4.466</u>	<u>-6.839</u>	<u>-10.989</u>	<u>-16.899</u>	<u>-24.095</u>
<b>Resultat før skat</b>	<b>-19.216</b>	<b>858</b>	<b>-7.984</b>	<b>-7.287</b>	<b>-4.752</b>
Skat af periodens resultat	<u>782</u>	<u>33</u>	<u>-1.915</u>	<u>-99</u>	<u>4.662</u>
<b>Periodens resultat</b>	<b>-18.434</b>	<b>891</b>	<b>-9.899</b>	<b>-7.386</b>	<b>-90</b>
Fordeles således:					
Minoritetsaktionærernes andel af dattervirksomheders resultat	<u>-28</u>	<u>130</u>	<u>-61</u>	<u>130</u>	<u>37</u>
Greentech-koncernens andel af periodens resultat	<u>-18.406</u>	<u>1.021</u>	<u>-9.838</u>	<u>-7.256</u>	<u>-127</u>
<b>RESULTAT PR. AKTIE</b>					
Resultat pr. aktie (EPS) (aktuelt og udvandet)	<u>-0,39</u>	<u>0,03</u>	<u>-0,21</u>	<u>-0,25</u>	<u>-0,01</u>

# Delårsrapport 1. januar - 30. september

## Balance

### Aktiver

<b>TDKK</b>	<u>30/9 2008</u>	<u>30/9 2007</u>	<u>31/12 2007</u>
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Materielle aktiver</b>			
Vindmøller	459.560	221.336	444.612
Vindmøller under opførelse	1.712.565	928.028	937.337
Inventar	<u>3.435</u>	<u>1.443</u>	<u>1.650</u>
<b>Materielle aktiver</b>	<b><u>2.175.560</u></b>	<b><u>1.150.807</u></b>	<b><u>1.383.599</u></b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	23.043	26.820	21.822
Deposita	5.640	711	2.502
Forudbetalinger	155.060	0	3.097
Lån til jordejere	1.489	0	0
Bankindestående på sikringskonti	60.052	21.998	33.038
Udskudt skatteaktiv	<u>10.945</u>	<u>2.218</u>	<u>6.684</u>
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b><u>256.229</u></b>	<b><u>51.747</u></b>	<b><u>67.143</u></b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b><u>2.431.789</u></b>	<b><u>1.202.554</u></b>	<b><u>1.450.742</u></b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Grønne certifikater	22.124	0	8.109
Tilgodehavender fra salg	4.930	7.192	11.053
Forudbetalinger	158.781	0	0
Andre tilgodehavender	67.219	36.099	44.296
Tilgodehavende selskabsskat	3.526	1.264	1.340
Periodeafgrænsningsposter	5.169	3.736	4.680
Likvide beholdninger	<u>162.946</u>	<u>19.456</u>	<u>695.042</u>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b><u>424.695</u></b>	<b><u>67.747</u></b>	<b><u>764.520</u></b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b><u>2.856.484</u></b>	<b><u>1.270.301</u></b>	<b><u>2.215.262</u></b>

# Delårsrapport 1. januar - 30. september

## Balance

### Passiver

<b>TDKK</b>	<u>30/9 2008</u>	<u>30/9 2007</u>	<u>31/12 2007</u>
Aktiekapital	240.701	170.332	230.331
Reserve for valutakursregulering	353	-11	32
Overkurs ved emission	1.864.162	796.585	1.811.750
Overført resultat	<u>-88.360</u>	<u>-62.713</u>	<u>-124.960</u>
<b>Greentechs andel af egenkapital</b>	<b><u>2.016.856</u></b>	<b><u>904.193</u></b>	<b><u>1.917.153</u></b>
Minoritetsinteresser	885	896	947
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b><u>2.017.741</u></b>	<b><u>905.089</u></b>	<b><u>1.918.100</u></b>
Hensættelse til udskudt skat	90	0	48
Andre hensættelser	3.701	0	3.655
Kreditinstitutter	593.431	255.648	188.974
Lånekreditorer	<u>0</u>	<u>36.000</u>	<u>0</u>
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b><u>597.222</u></b>	<b><u>291.648</u></b>	<b><u>192.677</u></b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	47.369	30.478	35.014
Leverandører af varer og tjenesteydelser	143.767	13.868	12.507
Skyldig købesum	18.394	18.394	30.985
Anden gæld	<u>31.991</u>	<u>10.824</u>	<u>25.979</u>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b><u>241.521</u></b>	<b><u>73.564</u></b>	<b><u>104.485</u></b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b><u>838.743</u></b>	<b><u>365.212</u></b>	<b><u>297.162</u></b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b><u>2.856.484</u></b>	<b><u>1.270.301</u></b>	<b><u>2.215.262</u></b>

# Delårsrapport 1. januar - 30. september

## Egenkapitalopgørelse

<b>TDKK</b>	<u>Aktie- kapital</u>	<u>Reserve for valutakurs- regulering</u>	<u>Overkurs ved Emission</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>	<u>Minoritets- interesser</u>	<u>I alt</u>
<b>Egenkapital pr. 1.1.2007</b>	<b>99.871</b>	<b>-78</b>	<b>200.136</b>	<b>-55.457</b>	<b>244.472</b>	<b>15</b>	<b>244.487</b>
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	67	0	0	67	0	67
Periodens resultat	0	0	0	-7.256	-7.256	-130	-7.386
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>67</b>	<b>0</b>	<b>-7.256</b>	<b>-7.189</b>	<b>-130</b>	<b>-7.319</b>
Kontant kapitaludvidelse	33.365	0	316.635	0	350.000	0	350.000
Kapitaludvidelse ved ap- portindskud	37.096	0	305.268	0	342.364	1.011	343.375
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	0	0	-25.454	0	-25.454	0	-25.454
<b>Egenkapitalbevægelser</b>	<b>70.461</b>	<b>0</b>	<b>596.449</b>	<b>0</b>	<b>666.910</b>	<b>1.011</b>	<b>667.921</b>
<b>Egenkapital 30.9.2007</b>	<b>170.332</b>	<b>-11</b>	<b>796.585</b>	<b>-62.713</b>	<b>904.193</b>	<b>896</b>	<b>905.089</b>
<b>Egenkapital 1.1.2008</b>	<b>230.331</b>	<b>32</b>	<b>1.811.750</b>	<b>-124.960</b>	<b>1.917.153</b>	<b>947</b>	<b>1.918.100</b>
Periodens resultat	0	0	0	-9.838	-9.838	-61	-9.899
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	928	928	0	928
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	321	0	0	321	-1	320
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>321</b>	<b>0</b>	<b>-8.910</b>	<b>-8.589</b>	<b>-62</b>	<b>-8.651</b>
Kapitaludvidelse ved ap- portindskud	10.370	0	52.412	0	62.782	0	62.782
Egne kapitalandele anvendt som delbetaling ved udnyt- telse af option i vindmølle- projekter	0	0	0	50.477	50.477	0	50.477
Erhvervelse af egne kapital- andele	0	0	0	-4.967	-4.967	0	-4.967
<b>Egenkapitalbevægelser 2008</b>	<b>10.370</b>	<b>0</b>	<b>52.412</b>	<b>45.510</b>	<b>108.292</b>	<b>0</b>	<b>108.292</b>
<b>Egenkapital 30.6.2008</b>	<b>240.701</b>	<b>353</b>	<b>1.864.162</b>	<b>-88.360</b>	<b>2.016.856</b>	<b>885</b>	<b>2.017.741</b>

# Delårsrapport 1. januar - 30. september

## Pengestrømsopgørelse

TDKK	3. kvartal 2008	3. kvartal 2007	År til dato 30/9 2008	År til dato 30/9 2007
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-18.466</b>	<b>3.670</b>	<b>-8.495</b>	<b>1.947</b>
Periodens af- og nedskrivninger på materielle aktiver	14.647	4.702	29.124	10.304
Ændring i driftskapital	-6.550	6.909	81.512	-24.915
Pengestrømme fra drift før renter	-10.369	15.281	102.141	-12.664
Renteindbetalinger	3.399	-1.449	10.278	6.198
Renteudbetalinger	-4.466	-4.589	-10.989	-16.899
Pengestrømme fra ordinær drift	-11.436	9.243	101.430	-23.365
Betalt skat	0	0	-57	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>	<b>-11.436</b>	<b>9.243</b>	<b>101.373</b>	<b>-23.365</b>
Køb af materielle aktiver	-185.152	-18.540	-702.887	-349.073
Salg af materielle aktiver	0	0	2.689	0
Forudbetaling materielle aktiver	-3.213	0	-318.102	0
Køb af egne kapitalandele	0	0	-4.967	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-188.365</b>	<b>-18.540</b>	<b>-1.023.267</b>	<b>-349.073</b>
Ændring af sikringskonti	-23	74.783	-27.014	2.906
Udvidelse af aktiekapital	0	-150	0	324.546
Ændring af lånekreditorer	0	-76.000	0	-84.147
Ændring af konvertibelt lån	0	1.033	0	53.874
Ændring af gæld i kreditinstitutter	31.490	-25.527	416.812	50.780
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>31.467</b>	<b>-25.861</b>	<b>389.798</b>	<b>347.959</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>-168.334</b>	<b>-35.158</b>	<b>-532.096</b>	<b>-24.479</b>
Likvide midler ved periodens begyndelse	331.280	54.614	695.042	35.390
Tilgang i forbindelse med køb af virksomheder	0	0	0	8.545
<b>Likvide midler pr. 30. september</b>	<b>162.946</b>	<b>19.456</b>	<b>162.946</b>	<b>19.456</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det øvrige regnskabsmateriale.



## **NOTER**

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

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

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

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

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

### **2. Regnskabspraksis**

#### **Regnskabsgrundlag**

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

#### **Regnskabspraksis**

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

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

#### **Nye IAS/IFRS'er**

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

## Nye regnskabsstandarder

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

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

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

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

### 3. Vindmøller og vindmøller under opførelse

Selskabets materielle aktiver og udviklingen heri pr. 30. september 2008 kan specificeres således:

TDKK	Vindmøller		
	Vindmøller	under opførelse	Inventar
Kostpris pr. 1.1.08	499.092	938.772	2.373
Valutakursregulering	143	142	5
Tilgang	36.125	777.775	2.246
Afgang	0	-2.689	0
Kostpris pr. 30.9.08	535.360	1.714.000	4.624
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 1.1.08	54.480	1.435	723
Valutakursregulering	20	0	1
Afgang	0	0	0
Afskrivninger	21.300	0	465
Afskrivninger/nedskrivninger pr. 30.9.08	75.800	1.435	1.189
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.9.08</b>	<b>459.560</b>	<b>1.712.565</b>	<b>3.435</b>
Afskrives over	20 år	N/A	3-5 år

#### 4. Forudbetalinger

Greentech Energy Systems A/S har i 2008 indgået aftaler med Nordex GmbH om levering af vindmøller i 2009 og 2010. I forbindelse med indgåelse af aftalerne er der foretaget forudbetaling på i alt TDKK 310.341

#### 5. Egenkapital og lån

Greentech Energy Systems A/S har i 1. kvartal 2008 erhvervet 54.400 stk. egne aktier for i alt TDKK 4.967. Der er ikke erhvervet yderligere egne aktier i hverken 2. eller 3. kvartal. Selskabet har i april 2008 anvendt 541.848 stk. egne aktier til delbetaling af udnyttelse af option på erhvervelse af italienske projektselskaber med vindmølleprojekter på i alt 129 MW.

Beholdningen af egne aktier udgør herefter 257.952 stk. eller 0,54% af aktiekapitalen. Aktierne er købt for i alt TDKK 24.030 og har pr. 30. september 2008 en kursværdi på TDKK 7.325. Selskabets beholdning af egne aktier er tiltænkt anvendt som betaling ved køb af projektselskaber.

Som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 11 har selskabet udstedt 2.074.000 nye aktier. De nye aktier er anvendt til betaling for erhvervelsen af samtlige rettigheder til vindmølleprojektet, Cagliari II på 24 MW. For detaljerede oplysninger henvises til nævnte selskabsmeddelelse.

Selskabet har i 2008 opnået operationelle projektfinansieringsaftaler i relation til finansiering af Minerva Messina- og Energia Verde-projekterne. Endvidere har Selskabet foretaget afdrag i henhold til låneaftalerne på Selskabets øvrige projektfinansieringslån. Som følge af dette er Selskabets samlede gæld til kreditinstitutter netto forøget med TDKK 416.812 i 2008 og andrager pr. 30. september 2008 TDKK 640.800.

#### 6. Aktiebaseret vederlæggelse

Greentech Energy Systems A/S har i 2. kvartal 2008 udnyttet bemyndigelsen til at etablere et aktieoptionsprogram for selskabets ledelse og medarbejdere på følgende vilkår:

Tildelingstidspunkt	<u>Antal stk.</u>	<u>Udnyttelses- tidspunkt</u>	<u>Dagsværdi pr. option</u>
April 2008	200.000	2010-2011	22,28

Forudsætninger for opgørelse af dagsværdien på tildelingstidspunktet er som følger:

Gennemsnitlig aktiekurs (kr.)	80,10
Udnyttelseskurs (kr.)	80,10
Forventet volatilitet	39 %
Forventet løbetid	2,5 år
Forventet udbytte pr aktie	0 %
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	3,9 %
	27/29

For yderligere oplysninger henvises til selskabsmeddelelse nr. 10/2008.

## **7. Eventualforpligtelser**

Der henvises til årsrapporten for 2007 s. 65 – 67 for en beskrivelse heraf. Greentech Energy Systems A/S har i 1. kvartal 2008 indgået aftale med mølleleverandør om levering af i alt 135 møller til en værdi af TEUR 353.750. Der er pr. 30. september 2008 betalt TEUR 37.870 i forudbetaling.

## **8. Nærtstående parter**

Greentech har i februar 2008 (Selskabsmeddelelse nr. 4/2008) indgået 3 kontrakter om leverancer af 135 møller med Nordex GmbH på TEUR 353.750. Bestyrelsesmedlemmet Carsten Pedersen indgår i koncernledelsen af Nordex GmbH. Aftalerne er indgået på markedsvilkår efter sammenligning af mølletyper fra flere producenter. Carsten Pedersen er udtrådt af bestyrelsen den 28. august.

Greentech har i marts 2008 besluttet at købe 4 af de i alt 18 italienske udviklingsprojekter, som Selskabet den 15. november 2007 (Selskabsmeddelelse nr. 33/2007) erhvervede option på. Bestyrelsesformand Erik Damgaard er den 6. marts 2008 indtrådt som aktionær i et af de sælgende selskaber, hvortil bemærkes, at aftalerne – herunder vilkår og priser – blev indgået i november 2007, og at handelen i øvrigt er sket på markedsvilkår. Der henvises i øvrigt til Selskabsmeddelelse nr. 14/2008 af 22. maj 2008.

## **9. Efterfølgende begivenheder**

Der henvises til bemærkningerne i delårsberetningen.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2008 for Greentech Energy Systems A/S. Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og supplerende danske oplysningskrav. Delårsrapporten er aflagt efter den samme regnskabspraksis som koncernårsrapporten for 2007.

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

Der er ikke udført revision eller revisionsmæssig gennemgang af delårsrapporten.

København, den 28. november 2008

### Direktion:

Kaj Larsen  
Adm. Direktør

Martin Kristensen  
Direktør

Mark Fromholt  
Direktør

### Bestyrelse:

Erik Damgaard  
Formand

Jens Kjelde Mors  
Næstformand

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen