



Fondsbørsmeddelelse nr. 15/2006

København d. 30.5.2006

## Greentech Energy Systems A/S

### Delårsrapport for perioden 1.1.2006 - 31.3.2006

- Nettoomsætningen for perioden blev TDKK 3.323 mod TDKK 5.479 for den tilsvarende periode i 2005.
- Greentechs resultat for perioden blev et underskud på TDKK 3.747 mod et budgetteret underskud på ca. TDKK 2.000.
- Byggeriet af Energia Verde-projektet er igangsat. Møller forventes opstillet i december 2006.
- Byggeriet af Monte Grighine-projektet er igangsat.
- De første møller i Polen er operationelle ved udløbet af juni måned 2006.
- Greentech har styrket kapitalgrundlaget betydeligt.
- Greentech forventer fortsat et underskud for indeværende år på TDKK 9.000.

*Information:*

*Direktion: Kaj Larsen*  
*Telefon: 33 36 42 02*

Med venlig hilsen

Bestyrelsen

Ejvind Sandal  
formand

Jens Kjelde Mors  
næstformand

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Erik Damgaard

Peter Høstgaard-Jensen

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2006 for Greentech Energy Systems A/S.

Delårsrapporten for Greentech Energy Systems A/S er aflagt i overensstemmelse med de krav, som den danske årsregnskabslov og Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten for Greentech Energy Systems A/S er tillige aflagt i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IAS/IFRS). Delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. marts 2006 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2006.

København, den 30. maj 2006

### Direktion:

Kaj Larsen  
direktør

### Bestyrelse:

Ejvind Sandal  
formand

Jens Kjelde Mors  
næstformand

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Erik Damgaard

Peter Høstgaard-Jensen

## Ledelsesberetning

### Hoved- og nøgletal for koncernen

TDKK	1.1 - 31.3 2006	1.1 - 31.3 2005	Helår 2005
Nettoomsætning	3.323	5.479	15.875
Resultat af primær drift	-1.861	1.499	-7.292
Resultat af finansielle poster	-1.886	-1.142	-5.015
<b>Periodens resultat</b>	<b>-3.747</b>	<b>157</b>	<b>-16.040</b>
Langfristede aktiver	338.724	169.087	165.484
Kortfristede aktiver	46.170	8.835	35.541
<b>Aktiver i alt</b>	<b>384.894</b>	<b>177.922</b>	<b>201.025</b>
Aktiekapital	99.871	75.433	75.739
<b>Egenkapital</b>	<b>254.448</b>	<b>84.679</b>	<b>70.316</b>
Hensatte forpligtelser	0	0	0
Langfristede forpligtelser	105.048	73.656	106.763
Kortfristede forpligtelser	25.398	19.587	23.946
Pengestrøm fra driftsaktivitet	748	3.399	2.026
Pengestrøm til investering, netto	-54.266	-953	-2.305
Heraf til investering i materielle aktiver	-54.078	-941	-6.257
Pengestrøm fra finansiering	65.391	-5.390	25.062
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>11.873</b>	<b>-2.943</b>	<b>24.783</b>
<b>Nøgletal</b>			
Bruttomargin	32,7 %	58,6 %	45,4 %
Overskudsgrad	Negativ	27,4 %	-
Egenkapitalandel	66,1 %	47,6 %	35,0 %
Egenkapitalforrentning	Negativ	0,2 %	-20,7 %
Resultat pr. aktie (EPS Basic), DKK	-0,22	0,01	-1,06
Indre værdi pr. aktie	12,74	5,61	4,65
Kurs / indre værdi	5,34	3,76	15,18
Børskurs ultimo	68,00	21,09	70,59
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

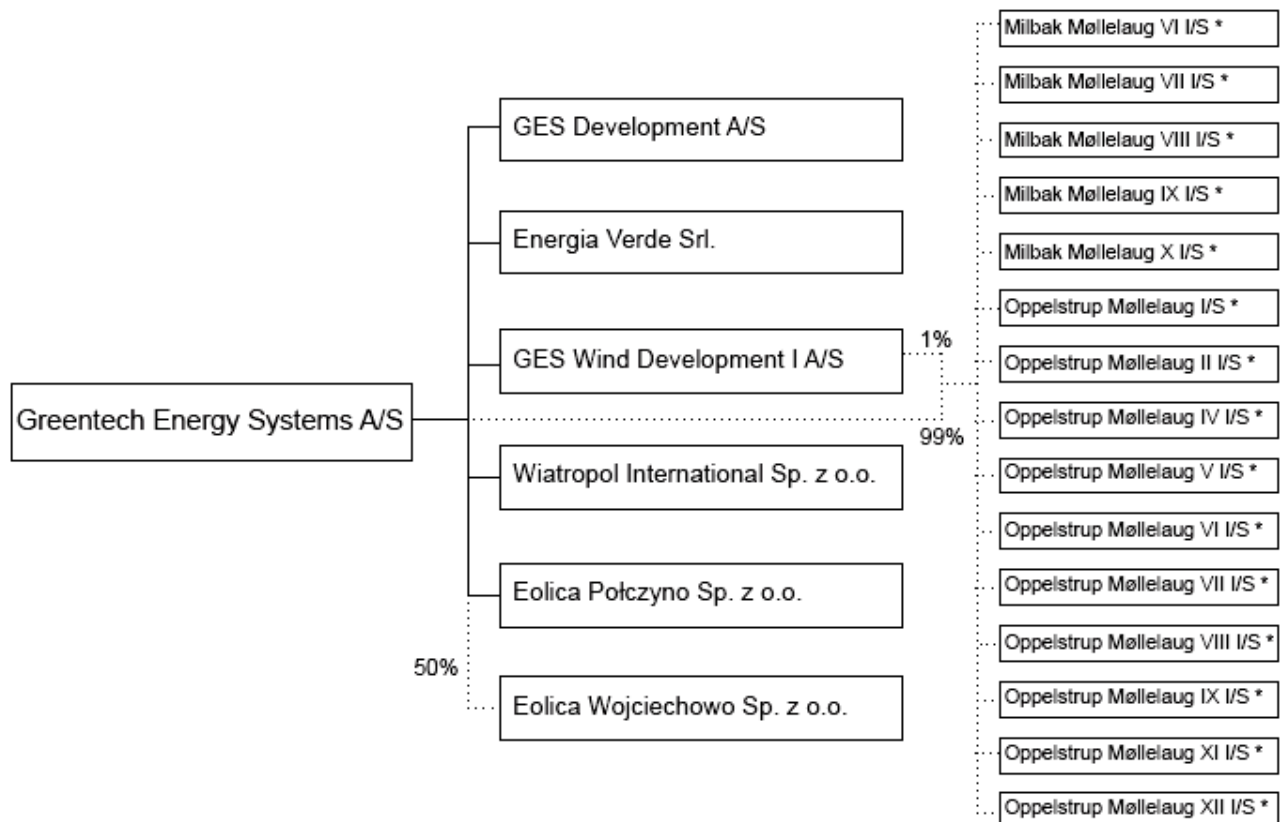
Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005".  
Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

## Koncernens selskaber og koncernoversigt

Koncernen består af moderselskabet Greentech Energy Systems A/S (Greentech) og følgende datterselskaber og associerede selskaber:

- GES Development A/S (100 %)
- GES Wind Development I A/S (100 %)
- Energia Verde Srl. (100 %)
- Wiatropol International Sp. z o.o. (100 %)
- Eolica Polczyno z.o.o. (100 %)
- Eolica Wojciechowo Sp. z o.o. (50 %)

Der er ingen aktivitet i de danske datterselskaber bortset fra, at GES Wind Development I A/S, sammen med moderselskabet Greentech, er medejer af 15 vindmøllelaug, hver med ejerskab til en dansk mølle. De resterende 4 danske møller ejes direkte af Greentech. Energia Verde Srl. er et selskab hjemmehørende i Cagliari, Italien. Selskabet besidder alle rettighederne til opførelse af et vindmølleprojekt på 21 MW. Wiatropol International Sp. z o.o. er koncernens polske datterselskab, hvor udviklingen af samtlige polske projekter indtil videre har foregået. Eolica Wojciechowo Sp. z o.o. er et polsk selskab, der ejer rettighederne til et 28 MW projekt. Selskabet ejes 50 % af Greentech Energy Systems A/S og 50 % af den polske part – Elektrownie Szczytowo-Pompowe S.A. og Elektrownia Wodna Żarnowiec S.A. Eolica Polczyno Sp. Z.o.o. er et polsk selskab, der ejer rettighederne til et 1,6 MW projekt.



\* 15 af Selskabets danske vindmøller er placeret i disse selskaber.

## Omsætning og resultat for 1. kvartal 2006

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

Nettoomsætningen i perioden blev TDKK 3.323 mod budgetteret TDKK 4.219. Vindforholdene i Danmark har i 1. kvartal 2006 været meget ringe og medført en manglende indtjening på ca. TDKK 900 i forhold til forventningerne.

Omkostningerne i perioden blev TDKK 3.078, hvilket er ca. TDKK 800 mere end budgetteret. Afvigelserne på omkostningssiden kan i al væsentlighed relateres til 3 poster:

- revisionsbistand som følge af overgangen til IFRS-regnskab,
- Energia Verde som følge af igangsætningen af den kommercielle kontrakt,
- øvrige omkostninger.

Samlet udviser perioden et underskud på TDKK 3.747 mod et budgetteret underskud på ca. TDKK 1.970.

Den langfristede gæld er pr. 31.3.2006 opgjort til TDKK 62.631 mod TDKK 64.430 pr. 31.12.2005.

Egenkapitalen er pr. 31.3.2006 opgjort til TDKK 254.448 mod TDKK 70.316 pr. 31.12.2005. Udviklingen i egenkapitalen er nærmere gennemgået senere i denne meddelelse.

## Væsentlige begivenheder

### Danske aktiviteter

Selskabets danske vindmøller har i 1. kvartal 2006 produceret 5.537.996 kWh, hvilket er den laveste produktion i et 1. kvartal siden anskaffelsen af møllerne. Der har ikke været væsentlige driftsmæssige problemer med møllerne. Den lavere produktion skyldes udelukkende vejrmæssige forhold.

Greentech har i 1. kvartal 2006 foretaget en række dispositioner til styrkelse af Selskabets kapitalberedskab. Der er tale om følgende finansielle transaktioner:

1. Der er indgået en låneaftale, der sikrer gennemførelsen af Energia Verde-projektet på Sardinien.
2. Der er gennemført en rettet emission med et kontant provenu på ca. TDKK 90.000.
3. Der er gennemført en rettet emission på 3.485.000 stk. aktier.
4. Der er truffet principbeslutning om at undersøge mulighederne for en kontant emission på TDKK 250.000 – 300.000

#### ad 1.

Låneaftalen om Energia Verde-projektet er indgået med selskabet ERP International 2 A/S, der er aktionær i Selskabet. Långiver er afsikret ved pant i projektet og aktierne i projektselskabet.

Låneaftalen indebærer, at 75 % af lånet skal refinansieres ved en almindelig projektfinsiering, senest når projektet er operationelt. Der føres p.t. forhandlinger med en italiensk bank om at overtage denne del af finansieringen. De resterende 25 % har en løbetid på 10 år og vil som sådan blive afviklet sideløbende med projektfinsieringen. Selskabet har dog mulighed for til enhver tid at tilbagebetale disse 25 %.

Låneaftalen har muliggjort, at byggeriet af Energia Verde-projektet har kunnet igangsættes.

En del af ovennævnte lån er konvertibelt, hvilket medfører, at Greentech nu har indgået følgende låneaftaler med ERP International 2 A/S på konvertibel basis:

- TDKK 10.000, der indtil 31. december 2007 kan konverteres til aktier i Selskabet til kurs DKK 20,00 pr. aktie á nom. DKK 5,0
- TDKK 30.000, der indtil 31. december 2008 kan konverteres til aktier i Selskabet til kurs DKK 40,00 pr. aktie á DKK 5,0
- TDKK 10.000, der i lånets 10-årige løbetid kan konverteres til aktier i Selskabet til kurs DKK 20,00 pr. aktie á nom. DKK 5,0
- TDKK 56.000, der indtil 31. december 2007 kan konverteres til aktier i Selskabet til kurs DKK 43,84 pr. aktie á DKK 5,0

#### **ad 2.**

Bestyrelsen i Greentech besluttede den 30. december 2005 at anvende den bemyndigelse, der er givet i Selskabets vedtægter, til at tegne 1.341.280 nye aktier á nom. DKK 5,0 i alt nom. TDKK 6.704.

Aktierne blev tegnet i en rettet emission uden fortegningsret for de bestående aktionærer til kurs DKK 67,10 pr. aktie á nom. DKK 5,0. Aktietegningen blev gennemført i løbet af januar måned 2006.

#### **ad 3.**

Greentech indgik den 8. september 2003 en aftale med et italiensk selskab, hvor dette selskab forpligtede sig til at udvikle Monte Grighine-projektet mod et honorar svarende til 3.485.000 stk. aktier i Greentech.

Aftalen indebar, at det italienske selskabs udviklingsarbejde var afsluttet, når følgende tilladelser var opnået:

- byggetilladelse fra alle 3 involverede kommuner,
- nettilslutning med GRTN,
- accept af Greentech som leverandør af grøn energi fra dette projekt.

Da ovennævnte tilladelser var opnået og bekræftet af en legal opinion fra en italiensk advokat, var Greentechs forpligtelse til at udstede aktier indtrådt.

Der er udarbejdet prospekt for denne emission, der er tilgængeligt på Greentechs hjemmeside [www.greentech.dk](http://www.greentech.dk).

#### **ad 4.**

Greentechs bestyrelse har sluttelig, efter forudgående undersøgelser i kapitalmarkedet, truffet beslutning om at søge gennemført en kapitaludvidelse på TDKK 250.000 – 300.000. Provenuet fra denne kapitaludvidelse skal anvendes som egenkapitalandel i projekterne Monte Grighine, Cagliari II og III.

Sonderingerne om denne kapitaludvidelse pågår stadig, og det er Selskabets forventning, at den endelige model kan offentliggøres i 2. kvartal 2006.

Greentech har i perioden styrket organisationen ved ansættelsen af direktør Martin Kristensen, der har en mangeårig erfaring inden for projektudvikling og dertil hørende finansielle modeller. Martin Kristensen tiltræder i Greentech pr. 1. juni 2006, hvor han indgår i Selskabets direktion med kapitalfremskaffelse, såvel projektf finansiering som egenkapital, som ressortområde.

## **Internationale aktiviteter**

### **Italien**

#### **Energia Verde-projektet**

Greentech har i perioden gjort den turnkey-aftale, der blev underskrevet i december 2005 med Nordex Italy, operationel, således at byggeriet af Energia Verde-projektet på 21 MW har kunnet påbegyndes.

Byggeriet forløber i henhold til tidsplanen, hvilket skulle indebære, at møllerne bliver opstillet i december 2006 og som sådan vil påvirke regnskabsåret 2007 med fuld produktion.

### **Monte Grighine-projektet**

Greentech har påbegyndt byggeriet af dette projekt ved at starte udbedringen af tilkørselsforholdene til projektområdet og de vendepladser, som byggeriet kræver.

Der er udarbejdet udbudsmateriale til de potentielle leverandører af turnkey-projektet. Denne udvælgelsesproces vil blive igangsat, når Greentech har sikret sig den fornødne egenkapital til projektet ved den aktieemission, der er omtalt ovenfor. Indtil dette kan ske, vil byggepladsen blive videreført med yderligere anlægsarbejder.

### **Cagliari II og III**

I henhold til den gældende lovgivning har de involverede kommuner tilbageholdt udstedelsen af byggetilladelsen til disse projekter. Greentech forventer, at dette forhold vil blive normaliseret, når den nye Landskabsplan er vedtaget på Sardinien, idet denne tilsyneladende vil indeholde en klausul om, at projekter beliggende i industrizoner er undtaget fra den gældende lovgivning. Landskabsplanen er p.t. til behandling i Det Sardiske Råd, hvor der forventes en afklaring inden for kort tid.

Byggeriet af disse projekter vil blive igangsat, når byggetilladelserne er udstedt og den nødvendige egenkapital tilvejebragt ved ovennævnte emission.

Greentech har herudover i 1. kvartal 2006 forhandlet med en italiensk developer om et samarbejde om 3 projekter på det italienske fastland med en samlet kapacitet på 118 MW. Det forventes, at en sådan samarbejdsaftale kan afsluttes inden for kort tid under forudsætning af, at den nødvendige due diligence ikke giver anledning til bemærkninger.

## **Polen**

### **Wiatropol International Sp. z o.o.**

Udviklingen af projekterne i dette selskab forløber i henhold til den udarbejdede plan.

Det forventes, at projektet i Ustka på 38 MW kan være færdigudviklet i indeværende år, ligesom to mindre projekter på i alt ca. 15 MW forventes færdigudviklet i år.

Selskabets offshore-projekt har i 2005 været opholdt af en retssag samt en meget negativ borgmester i den kommune, hvorigennem kabelforbindelsen skal trækkes. Som tidligere meddelt har Selskabet vundet den omtalte retssag og derigennem fået de tidligere tildelte tilladelser tilbage. Det ser ligeledes ud til, at forholdet til kommunen kan forbedres, idet den polske Indenrigsminister har fjernet den borgmester, der hidtil har været modstander af projektet. Der vil nu blive indledt forhandlinger med den nye borgmester, således at der snarest muligt kan blive ansøgt om tilladelse til at trække kabelforbindelsen.

### **Eolica Polczyno Sp. z o.o.**

Byggeriet af dette projekt fortsætter i henhold til tidsplanen, hvilket medfører, at møllerne vil være operationelle ved udløbet af juni måned i indeværende år.

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

Samarbejdet med PSE-gruppen om udviklingen af dette projekt forløber godt. Der gennemføres p.t. en udbudsrunde, hvor mølleleverandøren skal findes. Det forventes, at denne vil være udpeget i indeværende kvartal, således at der kan skrives kontrakt med levering af møller medio 2007. Der vil ikke være tale om en turnkey-leverance, idet alle anlægsarbejder foretages af projektselskabet, således at mølleleverandøren udelukkende skal levere møller til færdigstøbte fundamenter. PSE-gruppens store erfaringer med sådanne anlægsarbejder bliver således udnyttet til gavn for den samlede pris på projektet.

## **Begivenheder efter afslutningen af perioden**

Der er ikke indtrådt begivenheder efter periodens afslutning, der har betydning for bedømmelsen af resultatet for 1. kvartal 2006.

## **Forventninger til årets resultat**

Som meddelt i årsrapporten for 2005 er prognosen for 2006 baseret på et fuldt år med indtægt fra de danske møller samt indtægter fra 2 polske møller i 2. halvår af 2006.

Der er herudover indregnet en omkostningsforøgelse, der primært vedrører en styrkelse af Selskabets organisation, således at Selskabet kan fastholde sine spidskompetencer i et forventet højere aktivitetsniveau.

Med udgangspunkt i disse forudsætninger og på trods af resultatet for 1. kvartal 2006 forventer Selskabet stadig et underskud i størrelsesordenen TDKK 9.000.



## Delårsrapport 1. januar - 31. marts 2006

### Resultatopgørelse

<b>TDKK</b>	<u>1.1 – 31.3 2006</u>	<u>1.1 – 31.3 2005</u>
Nettoomsætning	3.323	5.479
Produktionsomkostninger	<u>-2.236</u>	<u>-2.266</u>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.087</b>	<b>3.213</b>
Administrationsomkostninger	<u>-2.948</u>	<u>-1.714</u>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-1.861</b>	<b>1.499</b>
Finansielle indtægter	289	35
Finansielle omkostninger	<u>-2.175</u>	<u>-1.177</u>
<b>Resultat før skat</b>	<b>-3.747</b>	<b>357</b>
Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>-200</u>
<b>Årets resultat</b>	<b>-3.747</b>	<b>157</b>

## Delårsrapport 1. januar - 31. marts 2006

### Balance

#### Aktiver

TDKK	<u>31.3.2006</u>	<u>31.3.2005</u>	<u>31.12.2005</u>
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
Rettigheder	<u>119.864</u>	<u>21.734</u>	<u>19.289</u>
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b><u>119.864</u></b>	<b><u>21.734</u></b>	<b><u>19.289</u></b>
<b>Materielle aktiver</b>			
Vindmøller	99.935	105.998	101.574
Vindmøller under opførelse	91.794	32.270	37.716
Inventar	<u>152</u>	<u>262</u>	<u>163</u>
<b>Materielle aktiver</b>	<b><u>191.881</u></b>	<b><u>138.530</u></b>	<b><u>139.453</u></b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	42	0	42
Udlån til associerede virksomheder	1.023	0	1.023
Deposita	329	147	141
Bankindestående på sikringskonto	24.468	4.000	4.396
Udskudt skat	<u>1.117</u>	<u>4.676</u>	<u>1.140</u>
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b><u>26.979</u></b>	<b><u>8.823</u></b>	<b><u>6.742</u></b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b><u>338.724</u></b>	<b><u>169.087</u></b>	<b><u>165.484</u></b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Tilgodehavender fra salg	1.380	1.743	2.339
Andre tilgodehavender	2.479	2.126	4.465
Periodeafgrænsningsposter	2.491	745	790
Værdipapirer	0	4.000	0
Likvide beholdninger	<u>39.820</u>	<u>221</u>	<u>27.947</u>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b><u>46.170</u></b>	<b><u>8.835</u></b>	<b><u>35.541</u></b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>384.894</u></b>	<b><u>177.922</u></b>	<b><u>201.025</u></b>

## Delårsrapport 1. januar - 31. marts 2006

### Balance

#### Passiver

TDKK	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Aktiekapital	99.871	75.433	75.739
Reserve for valutakursregulering	38	-29	-32
Overkurs ved emission	200.857	0	37.180
Overført resultat	-46.318	9.275	-42.571
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>254.448</b>	<b>84.679</b>	<b>70.316</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	52.031	58.590	53.830
Lånekreditorer	3.577	4.482	3.521
Skyldig købesum, Wiatropol	9.748	10.584	9.749
Konvertible gældsbreve	39.692	0	39.663
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>105.048</b>	<b>73.656</b>	<b>106.763</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	10.600	10.600	10.600
Bankgæld	0	4.056	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	3.885	3.097	1.509
Hensat forpligtelse	7.850	0	7.850
Anden gæld	3.063	1.834	3.987
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>25.398</b>	<b>19.587</b>	<b>23.946</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>130.446</b>	<b>93.243</b>	<b>130.709</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>384.894</b>	<b>177.922</b>	<b>201.025</b>

## Delårsrapport 1. januar - 31. marts 2006

### Egenkapitalopgørelse

<b>TDKK</b>	<u>Aktie- kapital</u>	<u>Reserve for valutakurs- regulering</u>	<u>Overkurs ved emission</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>Egenkapital i alt</u>
Egenkapital pr. 1. januar 2005	75.433	-29	35.646	-26.531	84.519
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		3			3
Periodens resultat				157	157
<b>Egenkapital 31. marts 2005</b>	<b>75.433</b>	<b>-26</b>	<b>35.646</b>	<b>-26.374</b>	<b>84.679</b>
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-6			-6
Kapitaludvidelse	306		1.593		1.899
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse			-59		-59
Resultat 1. april - 31. december 2005				-16.197	-16.197
<b>Egenkapital 31. december 2005</b>	<b>75.739</b>	<b>-32</b>	<b>37.180</b>	<b>-42.571</b>	<b>70.316</b>
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		70			70
Kontant kapitaludvidelse	6.706		83.294		90.000
Kapitaludvidelse ved apportindskud	17.426		83.150		100.576
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse			-2.767		-2.767
Periodens resultat				-3.747	-3.747
<b>Egenkapital 31. marts 2006</b>	<b>99.871</b>	<b>38</b>	<b>200.857</b>	<b>-46.318</b>	<b>254.448</b>

## Delårsrapport 1. januar - 31. marts 2006

### Pengestrømsopgørelse

TDKK	31.3.2006	31.3.2005
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-1.861</b>	<b>1.499</b>
Periodens af- og nedskrivninger på materielle aktiver	1.650	1.664
Ændring i driftskapital	<u>2.845</u>	<u>1.378</u>
Pengestrømme fra drift før renter	2.634	4.541
Renteindbetalinger	289	35
Renteudbetalinger	<u>-2.175</u>	<u>-1.177</u>
Pengestrømme fra ordinær drift	748	3.399
Betalt skat	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>	<b><u>748</u></b>	<b><u>3.399</u></b>
Køb af andre langfristede aktiver	-188	-12
Køb af materielle aktiver	<u>-54.078</u>	<u>-941</u>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b><u>-54.266</u></b>	<b><u>-953</u></b>
Ændring af bankgæld	0	1
Ændring af sikringskonto	-20.072	0
Udvidelse af aktiekapital	90.000	0
Emissionsomkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-2.767	0
Ændring i konvertible gældsbreve	29	0
Ændring af gæld i kreditinstitutter	<u>-1.799</u>	<u>-5.390</u>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b><u>65.391</u></b>	<b><u>-5.389</u></b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>11.873</b>	<b>-2.943</b>
Likvide beholdninger 1. januar	<u>27.947</u>	<u>3.164</u>
<b>Likvide beholdninger 31. marts</b>	<b><u>39.820</u></b>	<b><u>221</u></b>