



BØRSROSPEKT



GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S

Rettet emission af op til 15.000.000 nye Aktier á nom. DKK 5

Dette Prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med en rettet emission ("Udbuddet") af op til 15.000.000 nye Aktier á nom. DKK 5 (de "Udbudte Aktier", der, medmindre andet fremgår af sammenhængen omfatter eventuelle yderligere Aktier, der tegnes i forbindelse med den nedenfor anførte Overallokeringsret) i Greentech Energy Systems A/S ("Selskabet" eller "Greentech"). Selskabets Aktier, herunder de "Udbudte Aktier" benævnes samlet "Aktierne" og enkeltvis en "Aktie".

Greentechs aktiekapital udgør før Udbuddet pr. 10. oktober 2007 ("Prospektdatoen"), nom. DKK 170.331.740, som er fuldt indbetalt i Aktier á DKK 5. Udbuddet består af en rettet emission til institutionelle investorer i Danmark og i andre lande uden for USA i henhold til Regulation S i United States Securities Act of 1933. Udbuddet sker uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer.

Udbudskursen vil blive fastsat af Selskabet i samråd med Lead Manager på baggrund af en bookbuilding-proces ("Udbudskursen"). Udbudskursen vil ikke overstige DKK 150 pr. Udbudt Aktie. Udbudskursen og resultatet af Udbuddet forventes at blive annonceret via OMX Den Nordiske Børs København omkring den 18. oktober 2007. Hvis udbuddet lukkes før den 18. oktober 2007, vil offentliggørelse af resultatet af udbuddet, tidspunkt for betaling og første noteringsdag blive rykket tilsvarende frem.

Selskabets eksisterende Aktier ("Eksisterende Aktier") er noteret på OMX Den Nordiske Børs København under fondskoden DK001024051-4. Første handelsdag for de Udbudte Aktier i den midlertidige fondskode DK006009727-7 forventes at være omkring den 19. oktober 2007. De Udbudte Aktier får i enhver henseende samme rettigheder som Selskabets Eksisterende Aktier. De Udbudte Aktier oppebærer ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet, når de Udbudte Aktier er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Selskabet har givet Lead Manager en overallokeringsret ("Overallokeringsretten"), der helt eller delvist kan udnyttes fra dagen for offentliggørelsen af resultatet af Udbuddet og op til 30 kalenderdage efter tildelingen af de Udbudte Aktier til at tegne op til i alt 2.250.000 yderligere Udbudte Aktier ("Yderligere Aktier") til Udbudskursen, jf. afsnittet "Udbuddet".

Lead Manager forventer at levere de Udbudte Aktier omkring den 23. oktober 2007 ("Closing Date"). De Udbudte Aktier leveres elektronisk på Closing Date til investorernes konti i Værdipapircentralen ("VP") efter indbetaling i danske kroner og registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk ret og Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de regler og betingelser, der gælder i henhold til dansk lovgivning.

Investering i de Udbudte Aktier indebærer risici. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af væsentlige risikofaktorer, som potentielle investorer bør overveje, før de investerer i de Udbudte Aktier.

NOMURA

Nomura International
Lead Manager and Bookrunner

KORRAL

Korral Partners A/S
Joint Lead Manager



Dexia Bank SA/NV
Senior Co Lead Manager

Prospekt dateret 10. oktober 2007

INDLEDNING

Prospektet er udarbejdet i henhold til danske love og regler, herunder Lov om værdipapirhandel mv., Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 for så vidt angår oplysninger i prospekter mv., Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 306 af 28. april 2005 vedrørende prospekter samt OMX Den Nordiske Børs Københavns regelsæt. Udbuddet er underlagt dansk ret.

Prospektet er udarbejdet på dansk og oversat til engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser er den danske tekst gældende.

Den danske udgave af Prospektet indeholder visse erklæringer, som kræves i henhold til de gældende regler for optagelse af Aktier til notering på en fondsbørs i Danmark, herunder erklæring fra Bestyrelsen og Direktionen, erklæring fra revisor og erklæring fra Lead Manager, Joint Lead Manager og Senior Co-Lead Manager, som ikke er medtaget i den engelske udgave af Prospektet.

VIGTIGE OPLYSNINGER OM DETTE PROSPEKT

Selskabet tager ansvaret for de i Prospektet indeholdte informationer. Selskabet har efter bedste evne sikret, at informationerne i Prospektet efter Selskabets bedste overbevisning er i overensstemmelse med faktiske forhold og ikke indeholder udeladelser, der har betydning for forståelse af Prospektet.

Dette Prospekt bør ikke danne grundlag for en investering eller anden vurdering, og Prospektet må ikke betragtes som en anbefaling fra Udsteders side om, at modtagere af Prospektet bør tegne eller købe Aktier i Selskabet. Potentielle købere bør selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og et eventuelt køb bør baseres på de undersøgelser, som vedkommende finder nødvendige.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller fremsætte erklæringer, der ikke er indeholdt i dette Prospekt, og sådanne oplysninger og erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Selskabet, Lead Manager, Joint Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager. Udlevering af Prospektet kan ikke på noget tidspunkt betragtes som en indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i Selskabets virksomhed eller forhold siden datoen for offentliggørelse af Prospektet, eller at oplysninger indeholdt heri er korrekte på noget tidspunkt efter datoen for offentliggørelse af Prospektet. I henhold til gældende dansk ret skal Selskabet offentliggøre alle væsentlige nye oplysninger, der måtte fremkomme i perioden mellem Prospektdatoen og første noteringsdag for de Udbudte Aktier i et prospekttillæg.

Lead Manager, Joint Lead Manager og Senior Co-Lead Manager afgiver ikke udtrykkeligt eller underforstået nogen erklæring eller påtager sig ansvaret med hensyn til nøjagtigheden og fuldstændigheden af oplysningerne i Prospektet.

Prospektet bør ikke videresendes, gengives eller på anden måde videreføres af andre end Lead Manager, Joint Lead Manager, Senior Co-Lead Manager og Selskabet.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" og afsnittet "Udbuddet" for en beskrivelse af væsentlige faktorer vedrørende investering i de Udbudte Aktier.

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager, Joint Lead Manager og Senior Co-Lead Manager eller deres respektive tilknyttede selskaber, som optræder som investor for egen regning, tegne de Udbudte Aktier i Udbuddet. De kan i denne egenskab for egen regning eje, købe eller sælge disse værdipapirer samt andre af Selskabets værdipapirer eller dermed forbundne investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer eller andre investeringer i andre sammenhænge end i forbindelse med Udbuddet. Henvisninger i dette dokument til de Udbudte Aktier, der udbydes eller placeres, bør derfor læses som indeholdende sådanne udbud eller placeringer af værdipapirer til Lead Manager, Joint Lead Manager og Senior Co-Lead Manager eller disses respektive tilknyttede selskaber. Hverken Lead Manager, Joint Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager har til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner ud over de lovmæssige krav og myndighedskrav, der gælder herfor.

Der er ikke truffet foranstaltninger for at registrere eller kvalificere eller på anden måde søge om tilladelse til et offentligt udbud af de i Prospektet omtalte Udbudte Aktier i andre jurisdiktioner end Danmark, jf. afsnittet "Udbuddet". Udlevering af Prospektet og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Selskabets side eller på Selskabets vegne eller fra eller på vegne af Lead Manager, Joint Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager til at tegne eller købe de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring til. De Udbudte

Aktier er underlagt begrænsninger i omsættelighed og videresalg og må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet og Lead Manager, Joint Lead Manager samt Senior Co-Lead Manager selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Hverken Selskabet, Lead Manager, Joint Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager påtager sig noget juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel tegner eller køber af de Udbudte Aktier.

SALGSBEGRÆNSNINGER

Udbuddet henvender sig ikke til investorer fra USA, Canada, Australien eller Japan. Prospektet må ikke sendes til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan.

For en beskrivelse af udbudsbetingelser og salget af de Udbudte Aktier, henvises til afsnittet "Udbuddet – Jurisdiktioner hvor Udbuddet gennemføres og restriktioner knyttet til Udbuddet".

VISSE FORHOLD VEDRØRENDE USA

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold U.S. Securities Act fra 1933 med senere ændringer (Securities Act) og Aktier må ikke, hvis en sådan registrering ikke sker, udbydes eller sælges i USA.

STABILISERING

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager som stabiliseringsagent fra dagen for offentliggørelse af resultatet af Udbuddet og op til 30 kalenderdage efter tildelingen af de Udbudte Aktier foretage overtildeling eller foretage transaktioner, der stabiliserer markedskursen på Aktierne på andre niveauer end de, der ellers ville være gældende på det åbne marked. Nomura International plc er som stabiliseringsagent dog ikke forpligtet hertil. Sådanne transaktioner kan foretages på OMX Den Nordiske Børs København eller andetsteds. Hvis sådanne stabiliserende foranstaltninger påbegyndes, kan de til enhver tid afbrydes. Se afsnittet "Udbuddet – Overtildeling, stabilisering og aktielån".

BRANCHE- OG MARKEDSOPLYSNINGER SAMT OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND

Dette Prospekt indeholder oplysninger om de markeder, hvor Greentech driver virksomhed. En betydelig del af oplysningerne stammer fra analyser udarbejdet af eksterne organisationer. Oplysningerne anses for at være pålidelige, men der er ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af oplysningerne, og hverken Greentech, Lead Manager, Joint Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager afgiver nogen erklæring om nøjagtigheden af sådanne oplysninger. Det er således muligt, at udviklingen i Greentechs aktiviteter afviger fra den markedsudvikling, der er angivet i dette Prospekt. Selskabet påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere sådanne oplysninger. Såfremt oplysninger er indhentet hos tredjemand, bekræfter Selskabet, at disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og at der efter Selskabets overbevisning og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af sådan tredjemand, ikke er sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende.

FREMADRETTEDE UDSAGN

Visse udsagn i dette Prospekt er baseret på Bestyrelsens og Direktionens (samlet "Ledelsen") opfattelse, forudsætninger samt de oplysninger, der i øjeblikket er til rådighed for Ledelsen, og disse udsagn kan udgøre fremadrettede udsagn. Alle udtalelser med undtagelse af historiske kendsgerninger gengivet i Prospektet, herunder uden begrænsning udtalelser vedrørende Selskabets økonomiske stilling, forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift (herunder udviklingsplaner og -mål vedrørende Selskabets projekter), er fremadrettede udsagn, der indebærer kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre forhold, der kan få Selskabets faktiske resultater, udvikling eller præstationer til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, den udvikling eller de præstationer, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Disse fremadrettede udsagn er baseret på forudsætninger om visse fremtidige begivenheders indtræden, herunder en række forudsætninger vedrørende Selskabets nuværende og fremtidige forretningsstrategier og

fremtidige driftsmiljø, som kan vise sig ikke at være korrekte. Selskabets faktiske resultater, udvikling eller præstationer kan afvige væsentligt fra de fremadrettede udsagn i Prospektet som følge af væsentlige faktorer, herunder blandt andet risici forbundet med projektudvikling, usikkerhed vedrørende produktionsvolumen af elektricitet, usikkerhed i afregningspriser på elektricitet og certifikater for vedvarende energi ("Grønne Certifikater"), uforudsete vanskeligheder med Selskabets samarbejdsaftaler og datterselskaber i Danmark, Tyskland, Polen, Italien og Norge, konkurrenceforholdene for Selskabets forretningsområder og markeder samt andre faktorer, der omtales i dette Prospekt, herunder de faktorer, der omtales under afsnittet "Risikofaktorer". De fremadrettede udsagn i dette Prospekt gælder kun pr. Prospektdatoen, og Selskabet påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller revidere fremadrettede udsagn, hvad enten disse følger af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andre forhold.

PRÆSENTATION AF REGNSKABER OG ANDRE OPLYSNINGER

Selskabet har for regnskabsåret 2004 aflagt årsrapporter i overensstemmelse med den danske Årsregnskabslovs bestemmelser for klasse D-virksomheder, danske regnskabsvejledninger samt de krav OMX Den Nordiske Børs København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Det reviderede regnskab for regnskabsåret 2004, der henvises til i dette Prospekt, er udarbejdet i henhold til disse regler.

Selskabet har for regnskabsårene 2005 og 2006 aflagt årsrapport i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU. De reviderede årsrapporter for 2005 og 2006, der henvises til i dette prospekt, er udarbejdet i henhold til disse standarder. I forbindelse med overgang til IFRS i 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset hertil.

I dette Prospekt er alle henvisninger til "danske kroner" eller "DKK" henvisninger til Kongeriget Danmarks valuta, alle henvisninger til "zloty" eller "PLN" er henvisninger til Den Polske Republiks valuta, alle henvisninger til "norske kroner" eller "NOK" er henvisninger til Kongeriget Norges valuta, mens alle henvisninger til "EUR" eller "Euro" er henvisninger til den Europæiske Monetære Unions valuta.

Visse økonomiske og statistiske oplysninger i dette Prospekt kan være afrundet til nærmeste hele tal. Summen af tallene i en kolonne svarer således ikke nødvendigvis til totalen for den pågældende kolonne.

INDHOLDSFORTEGNELSE

RESUMÉ	6
RISIKOFAKTORER	16
BESKRIVELSE AF SELSKABET	27
BESTYRELSE OG DIREKTION	54
FINANSIELLE OPLYSNINGER	62
UDBYTTE TIL SELSKABETS AKTIONÆRER	83
ANVENDELSE AF PROVENU	84
SELSKABETS AKTIEKAPITAL	85
UDBUDET	91
YDERLIGERE OPLYSNINGER	98
TERMER OG FORKORTELSER	99
BILAG 1 – NUVÆRENDE STATUS PÅ UDVIKLINGSPROJEKTER	101
BILAG 2 – BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS NUVÆRENDE OG TIDLIGERE TILLIDSHVERV	110
BILAG 3 – VEDTÆGTER	117
BILAG 4 – FINANSIEL INFORMATION	F1

RESUMÉ

Det skal oplyses: 1) Resuméet bør læses som en indledning til Prospektet. 2) Enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. 3) Hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes; og 4) De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af dette Prospekt.

Resumeet skal læses i sammenhæng med de øvrige dele af Prospektet, og er i sin helhed med forbehold for de mere detaljerede oplysninger andetsteds i Prospektet, herunder Selskabets reviderede årsregnskaber for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 og urevideret, men reviewet, perioderegnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med tilhørende sammenligningstal for samme periode 2006 (ureviderede og ikke reviewet).

GENEREL INTRODUKTION TIL GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S

Greentech er et energiselskab indenfor vedvarende energi, som udvikler, opfører og driver vindenergiprojekter. Selskabet har hovedkontor i Storkøbenhavn i Danmark, der er anerkendt som et foregangsland i vindenergiens historie. Greentech har aktiviteter i Danmark, Tyskland, Italien, Polen og Norge. Greentech specialiserer sig i at producere elektricitet gennem vindkraft, hvilket står for og forventeligt vil stå for 100 % af Selskabets installerede nettokapacitet i den nærmeste fremtid. Det er Selskabets målsætning at være i front med at udvikle, opføre og drive mellemstore vindenergiprojekter på attraktive markeder rundt om i Europa. Selskabet er noteret på OMX Den Nordiske Børs København.

Greentech er aktiv i hele livscyklussen af et vindenergiprojekt og er engageret i både udvikling, opførelse og drift af vindenergiprojekter. Den relative værditilvækst i et vindenergiprojekt er størst i løbet af udviklingsfasen, men Greentech er også aktiv i driften af vindenergiprojekter, så Selskabet er i stand til at drage fordel af en stærk og stabil pengestrøm. Skemaet nedenunder viser Selskabets portefølje af vindenergiprojekter opgjort i henhold til de forskellige udviklingsstadier.

Land	Netto installeret kapacitet (MW)	Nettokapacitet under konstruktion (MW)	Nettokapacitet under udvikling (MW)	Nettokapacitet total (MW)
Danmark	15,5	0,0	0,0	15,5
Tyskland	30,2	0,0	0,0	30,2
Italien	21,0	140,0	562,8	723,7
Polen	1,6	0,0	267,9	269,5
Norge	0,0	0,0	38,0	38,0
Total	68,2	140,0	868,7	1.076,8

Markedet for vindenergi anses på grund af gunstige miljømæssige, lovmæssige og teknologiske forhold for at være meget favorabelt. Selskabet er af den opfattelse, at dette favorable markedsmiljø vil fortsætte i den nærmeste fremtid. Greentech modtager visse tilskud, garanterede minimumspriser for elektricitet og anden regeringsstøtte til udvikling af den vedvarende energisektor. Derudover kan en stigning i engrospriserne på elektricitet have en positiv effekt på vedvarende energi konkurrencedygtighed og stimulere til vækst.

I regnskabsåret 2006 genererede Greentech en omsætning på TDKK 14.662 (TEUR 1.966) og realiserede et underskud på TDKK 12.886 (TEUR 1.728). For perioden 1. januar – 30. juni 2007 genererede Greentech en samlet omsætning på TDKK 18.503 (TEUR 2.483) samt et samlet nettotab på TDKK 8.277 (TEUR 1.111). Pr. 30. juni 2007 ejede Greentech nettoaktiver for TDKK 795.983 (TEUR 106.961).

KONKURRENCEMÆSSIGE STYRKER

Integreret udviklings-, opførelses- og driftsforretningsmodel med stor sagkundskab

Greentech vurderer, at integreret udvikling, opførelse og drift af vindenergiprojekter er den mest optimale langsigtede forretningsmodel. Forretningsmodellen har til formål at opbygge en værdifuld portefølje af vindenergiprojekter samtidig med at der genereres pengestrømme til investering i ny nettokapacitet.

Greentech har stor erfaring med udvikling, opførelse og drift af vindenergiprojekter samt i at skaffe finansiering til disse projekter, herunder gennem finansieringsstrukturer uden regres mod Selskabet.

Viden om og netværk på de lokale markeder

Det er en del af Greentechs forretningsmodel at udvikle tætte lokale samarbejdsforhold med henblik på at få adgang til nye mulige vindenergi projekter samt nødvendige tekniske og ingeniørmæssige ressourcer. Små lokale udviklere med godt markedskendkab men uden kapital eller viden til selv at udvikle, opføre og drive vindenergi projekter er en vigtig kilde til information om mulige projekter for Greentech. Ledelsen har erfaring med at strukturere gensidigt fordelagtige incitament-baserede aftaler med sådanne partnere. Med henblik på at supplere netværket af lokale forbindelser på Selskabets markeder har Selskabet planer om at udvide sin lokale tilstedeværelse. Dette skal sikre, at der internt i Selskabet er personale til rådighed med de nødvendige tekniske og ingeniørmæssige kompetencer, og at disse er i stand til at føre tilsyn med og styre Selskabets vindenergi projekter sammen med de lokale samarbejdspartnere.

Drift på forskelligartede markeder

Greentech har en varieret projektportefølje på forskellige udviklings-/driftsniveauer placeret rundt om i Danmark, Tyskland, Italien, Polen og Norge. Geografisk spredning gør Selskabet i stand til at positionere sig på markeder, hvor efterspørgslen på grøn elektricitet er stærkest og på samme tid begrænse sin eksponering overfor risici i forhold til lokale vejforhold og lokale lovmæssige risici. Derudover er disse markeder forskellige i forhold til modenheten i deres respektive vindenergiindustrier. Dermed opnår Greentech en god balance af modne markeder (Danmark og Tyskland), markeder, der i øjeblikket er attraktive for vindenergi projekter (Italien) og forventede attraktive fremtidige markeder (Polen og Norge). Denne fordeling på forskellige geografiske markeder er væsentlig for Greentechs langsigtede investeringsstrategi og engagement i vindenergi produktion.

Omfattende opførelsesprogram samt betydelig pipeline med mulighed for fortsat udvidelse

Selskabet opfører pt. 140 MW nettokapacitet i det attraktive italienske marked med forventet idriftsættelse inden udgangen af 2008 og er klar til at fremme sit opførelsesprogram ved at sætte 337 MW nettokapacitet i drift i Italien og Polen inden udgangen af 2009. Af denne kapacitet vil 323 MW blive opført i Italien. I tillæg hertil har Greentech en betydelig pipeline af udviklingsprojekter i Italien, Polen og Norge på 531 MW. Selskabet søger at sætte omkring 150 MW ny nettoproduktionskapacitet i drift om året. Selskabets tilgang til lokalt samarbejde og langsigtede forventninger til branchen skal søge at sikre, at Selskabet er i stand til at komme ind på attraktive markeder tidligt i modenhedscyklussen samt sikre attraktive sites til vindenergi projekter til fordelagtige priser.

Gode forbindelser til de vigtigste komponentleverandører

Greentech søger at opretholde gode forbindelser til nøgleleverandørerne af de komponenter, der er afgørende for opførelsen af vindenergi projekter. Særligt forventer Selskabet efter Udbuddet at indgå rammeaftaler med et begrænset antal vindmølleleverandører med henblik på at sikre leverancer og forkorte leveringstiden på vindmøller. Hensigten er at positionere Greentech i relation til at kunne opnå adgang til attraktive projekter.

Anvendelse af provenu

Bruttoprovenuet fra Udbuddet er estimeret til at udgøre DKK 1.118 mio. (EUR 150 mio.) uden udnyttelse af Overallokeringsretten.

Greentech estimerer, at nettoprovenuet fra Udbuddet vil udgøre DKK 1.046 mio. (EUR 140 mio.), uden udnyttelse af Overallokeringen.

Greentech har til hensigt at anvende nettoprovenuet fra Udbuddet til at øge Selskabets vækst gennem finansiering af sine udviklingsaktiviteter samt løbende implementering af Selskabets overordnede strategi (jf. afsnittet "Beskrivelse af Selskabet – Strategi"). Mere konkret påtænkes nettoprovenuet fra Udbuddet anvendt til følgende formål:

- I. Fremskynde idriftsættelse af Selskabets nettokapacitet af vindmøller med yderligere 323 MW ny nettokapacitet i Italien og yderligere 14 MW ny nettokapacitet i Polen inden udgangen af 2009,
- II. Fortsat udvidelse af Selskabets projektpipeline både gennem udvikling af greenfield landområder og erhvervelsen af projekter, hvor der foreligger byggetilladelser,
- III. Udvikling af Selskabets organisation for at øge tilstedeværelsen på de lokale markeder samt udvide Selskabets tekniske- og projektstyringskompetencer
- IV. Indgåelse af rammeaftaler med foretrukne vindmølle leverandører,
- V. Styrke Selskabets finansielle profil og derved forbedre vilkårene for Selskabets fremtidige muligheder for at opnå finansiering til projekter, og
- VI. Investere ressourcer i at undersøge nye områder for Greentechs ekspansion på mellemlangt sigt

RISIKOFAKTORER

En investering i Greentech indebærer risici. Ud over de øvrige oplysninger i dette Prospekt bør potentielle investorer overveje oplysningerne i afsnittet "Risikofaktorer", når de vurderer, om de skal investere i Selskabet. Ledelsen mener, at de i Prospektet beskrevne risikofaktorer udgør de væsentligste risici, som bør indgå i en vurdering af Selskabet. De beskrevne risici i dette Prospekt er ikke udtømmende, ligesom de heller ikke står i nogen prioriteret rækkefølge. Et uddrag af risikofaktorerne er oplistet herunder:

Risici forbundet med indhentelse af de nødvendige tilladelser til opførelse og drift af vindenergi projekter

I forbindelse med opførelse og drift af et vindenergi projekt skal Selskabet indhente tilladelser fra forskellige nationale, regionale og lokale myndigheder. Processen omkring indhentelse af disse tilladelser kan som følge af det store antal administrative myndigheder mv., der er involveret, være lang og kompleks. Selskabet kan ikke give nogen garanti for tidshorizonten for at opnå drifts- og byggetilladelser eller garanti for, at tilladelserne vil kunne opnås for vindenergi projekter, som på nuværende tidspunkt er under udvikling.

Procedurene for tildeling af de påkrævede tilladelser varierer fra land til land. Selvom Selskabet nøje overvåger driftsforholdene på eksisterende vindenergi projekter, kan der være risiko for, at Selskabet ikke opnår fornyelser eller forlængelse af driftstilladelserne for disse projekter, hvis Selskabet for eksempel ikke overholder vilkårene for tilladelserne.

Manglende opnåelse eller forsinkelse af de påkrævede tilladelser for projekter under udvikling eller manglende fornyelse eller forlængelse af driftstilladelser for Selskabets eksisterende projekter kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med begrænsninger i antallet af mulige sites

Selskabet tilstræber alene at opføre vindenergi projekter i områder med passende vindforhold. Herudover skal følgende begrænsninger tages i betragtning: Topografiske begrænsninger; forskellige servitutter (især adgangsservitutter); det lokale elektricitetsnetværks tilslutningskapacitet og forskellige miljøbegrænsninger som følge af beliggenhed i nærheden af bebyggelse eller områder, der er følsomme eller beskyttede i henhold til lokal lovgivning.

Som oftest eksisterer der enten lokalt, regionalt eller nationalt et øvre loft for det antal vindmøller, der må opstilles i et givent geografisk område. Selskabet kan derfor være i konkurrence med andre projektudviklere om det begrænsede antal tilladelser og sites i visse geografiske områder. Konkurrencesituationen for nettilslutning i Polen er særlig skarp. Selvom Selskabet forventer, at udvidelsen af det polske elektricitetsnet vil kunne være med til at afhjælpe dette problem, kan denne konkurrencesituation resultere i forsinkelser i projektudviklingen eller i en situation, hvor projekterne må opgives.

Såfremt der sker en yderligere begrænsning i mulighederne for opførelse af vindenergi projekter, og/eller såfremt Selskabet ikke længere er i stand til at finde et tilstrækkeligt antal egnede sites til opførelse af sine vindenergi projekter, kan dette få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med vejrforhold

Selskabet driver virksomhed med produktion af elektricitet fra vindenergi. Rentabiliteten af et vindenergi projekt er afhængig af vindforholdene på siden, hvilke kan variere fra tid til anden og således adskille sig fra de vindforhold, der blev observeret på siden under projektudviklingsfasen. Selskabet kan ikke give sikkerhed for, at observerede vejrforhold, vil være de samme som de, der blev fastsat i projektudviklingsfasen.

En vedvarende tilbagegang i vindforholdene ved Selskabets vindenergi projekter vil reducere mængden af energi produceret af Selskabet. For at minimere denne risiko går Selskabet udelukkende ind i projekter i områder hvor vindforholdene er kortlagt med vinddata over en periode på minimum ét år. Som oftest vil der herudover være vinddata fra referencemålestationer over en længere periode til understøttelse af de målte data. Herudover minimeres risikoen på grund af den geografiske spredning af Selskabets vindenergi projekter. Ikke desto mindre vil en vedvarende tilbagegang i vindforholdene kunne have en væsentlig negativ indflydelse på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller på dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med opførelsen af Greentechs vindenergi projekter

Selskabet kan i opførelsesfasen for vindenergi projekter støde på forskellige forhindringer såsom ugunstige vejrforhold, problemer med nettilslutningen, konstruktionsfejl, leverandørers leveringssvigt eller uventede forsinkelser som følge af søgsmål indledt af tredjemand. Sådanne forhold kan medføre væsentlige forsinkelser i færdiggørelsen og idriftsættelsen af vindenergi projekter. Greentech kan ligeledes være forpligtet til at betale erstatning i tilfælde af forsinket levering af projekterne. Sådanne forsinkelser i forbindelse med opførelsen af projekter kan få væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med finansiering

Før opførelse af et vindenergiprojekt vil det være nødvendigt for Selskabet at kunne fremskaffe finansiering. Sådant finansiering vil som oftest bestå af en projektf finansiering på 75-85 % af den totale investering, der tilvejebringes af en eller flere banker. Den resterende del af finansieringen består som oftest af egenkapital, der skal tilvejebringes af Selskabet. Selvom Selskabet forventer fortsat at styrke sit kapitalgrundlag, og at mulighederne for at opnå bankfinansiering vil forbedres i takt med, at bankerne bliver mere fortrolige med udviklingen og driften af vindenergi projekter, vil Selskabet ikke være i stand til at opføre sine projekter, såfremt den ikke kan fremskaffe den nødvendige finansiering. Dette kan medføre, at Selskabet kan blive nødsaget til at sælge dele eller hele projektet, hvilket kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, eller driftsresultat eller dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med afhængighed af leverandører og tilgængeligheden af udstyr og materialer

Greentechs aktiviteter omfatter udvikling, opførelse, drift og vedligeholdelse af vindenergi projekter. Disse aktiviteter forudsætter levering og montering af et stort antal tekniske dele såsom vindmøller og tårne til vindenergi projekter, som kun et begrænset antal leverandører kan levere.

Efterspørgslen på møller er meget høj, og derfor er der risiko for, at Greentech ikke kan skaffe møller til projekter, der ellers kunne være blevet færdigudviklet og som har alle nødvendige tilladelser. I lyset af den hastigt stigende efterspørgsel efter vindmøller, som konsekvens af markedsvækst og et begrænset antal leverandører, er der en risiko for, at prisen på vindmøller også vil stige. Greentech søger generelt at minimere disse risici ved at holde en meget tæt kontakt til producenterne og nøje planlægge, hvor og hvornår Selskabet har brug for disse ressourcer. Desuden søger Selskabet at indgå rammeaftaler med udvalgte vindmølle leverandører, hvilket vil både hjælpe til at sikre leveringen af vindmøllerne samt sikre fornuftige tidsgrænser for leveringen.

Såfremt disse leveringsbegrænsninger forværres, og såfremt Greentech er ude af stand til at skaffe det nødvendige materiel til udviklingen og installationen af sine vindenergi projekter, kan dette få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller på dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med afhængigheden af leverandører til installation, eftersyn og vedligeholdelse

Det er markedspraksis, at leverandøren af vindmøllerne også installerer og forestår service og vedligeholdelse af møllerne. De primære risici består i Selskabets afhængighed af leverandørens evne til at servicere og vedligeholde møllerne til Selskabets tilfredshed og at opfylde de lokale regler og love, herunder særligt i forhold til installation.

Selskabet indgår som udgangspunkt samarbejder med leverandører med erfaring fra tidligere vindenergi projekter på de specifikke markeder, som Selskabets opererer på, og Selskabet søger endvidere at indgå aftaler om standardbetingelser med sædvanlig leverings- og funktionsgarantier fra leverandøren. Såfremt denne afhængighed øges kan det få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med vindenergi projekters rentabilitet

Den økonomiske model for Greentechs vindenergi projekter er baseret på en langsigtet finansieringsplan (typisk fra 15 - 20 år), som er følsom over for det pågældende projekts indtægtsstrømme. Sådanne indtægtsstrømme påvirkes bl.a. af udsving som følge af vejforhold, efterspørgslen på elektricitet, rammerne for elektricitetskøbsaftaler, lokal lovgivning og prisniveauet (undtaget hvor der gælder særlige aftaler herom), skattebegunstigelser, tilskud eller offentlig støtte.

Selvom Greentech nøje overvåger hver af disse faktorer og forsøger at afdække risiciene i sine kontrakter, kan Selskabet ikke give sikkerhed for udstyrets pålidelighed, kundernes betalingsevne, ændringer i drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, renteændringer og ændringer i låneomkostningerne, midlertidige eller vedvarende funktionsstop i vindenergianlæg eller nogen anden begivenhed, som kunne medføre en forringet rentabilitet for Greentechs vindenergianlæg.

Enhver påvirkning af indtægtsstrømmene, kan få betydning for Greentechs evne til at overholde afdragsvilkårene for finansieringen af vindenergi projektet og kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med omkostninger til elproduktion fra vedvarende energikilder sammenlignet med omkostninger til elproduktion fra andre energikilder

Efterspørgslen efter energianlæg, der producerer elektricitet fra vedvarende energikilder så som vindenergi, afhænger til dels af omkostningerne til elproduktion fra vedvarende energikilder sammenlignet med omkostningerne til elproduktion fra andre energikilder. Omkostningerne til elproduktion fra vedvarende energikilder så som vind afhænger primært af

omkostningerne forbundet med opførelse, finansiering og vedligeholdelse af energianlægget. For et vindmølleanlæg varierer prisen også med vindforholdene. Selvom udviklingsperspektiverne for vedvarende energikilder ikke udelukkende afhænger af deres økonomiske konkurrenceevne set i forhold til andre energikilder, spiller de vilkår, under hvilke råolie, kul, naturgas, andre fossilbrændstoffer og uran kan leveres en afgørende rolle i forhold til vurderingen af det økonomiske incitament til at anvende disse energikilder i stedet for vedvarende energikilder.

De energikilder, der er i størst konkurrence med vedvarende energikilder, er råolie, kul, naturgas og atomenergi. De seneste rekordhøje priser på fossilbrændstoffer, særligt på råolie og naturgas, har forøget konkurrencedygtigheden på prisen for elektricitet fra vedvarende energikilder. Stigningen i priserne på fossilt brændstof er også en fordel for atomenergi, som ikke afgiver nogen CO₂, og som ikke er afhængig af vejrforholdene. Visse lande som f.eks. England, som af miljømæssige hensyn havde besluttet at afslutte deres atomprogram, ser for tiden ud til at genoverveje denne beslutning.

En svækket konkurrenceevne for elektricitet fra vedvarende energikilder målt på udvindingsomkostninger, teknologiske fremskridt i udnyttelsen af andre energiressourcer, fund af nye store forekomster af olie, gas eller kul, eller en nedgang i priserne på disse brændstoffer, kan svække efterspørgslen efter elektricitet fra vedvarende energikilder. Et fald i efterspørgslen efter vedvarende energi kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

RESUMÉ AF UDBUDET

Der henvises til afsnittet "Udbuddet" for en fuldstændig beskrivelse af Udbuddet.

Udsteder:	Greentech Energy Systems A/S, CVR nr. 36 69 69 15.
Udbud:	Udbuddet omfatter op til 15.000.000 stk. Udbudte Aktier à nom. DKK 5 hver.
Overallokeringsret:	Selskabet har givet Lead Manager en Overallokeringsret, der helt eller delvist kan udnyttes fra dagen for offentliggørelsen af resultatet af Udbuddet og op til 30 kalenderdage efter tildelingen af de Udbudte Aktier til at tegne op til i alt 2.250.000 Yderligere Aktier til Udbudskursen.
Aktielånsaftale:	Lead Manager og en af Selskabets storaktionærer vil indgå en aktielånsaftale vedrørende 2.250.000 stk. Aktier, der vil blive solgt, såfremt Overallokeringsretten udnyttes. Disse Aktier er noteret på OMX Den Nordiske Børs København.
Provenu:	Bruttoprovenuet til Selskabet fra Udbuddet forventes at udgøre DKK 1.118 mio. (EUR 150 mio.) uden udnyttelse af Overallokeringsretten. Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) fra Udbuddet forventes at udgøre DKK 1.046 mio. (EUR 140 mio.) uden udnyttelse af Overallokeringsretten.
Udbudskurs:	Udbudskursen fastsættes af Selskabet i samråd med Lead Manager på baggrund af en bookbuildingproces, som er en proces, hvor Udbudskursen er fastsat på baggrund af interesseindikationer vedrørende de Udbudte Aktier fra potentielle investorer. Udbudskursen forventes offentliggjort via OMX Den Nordiske Børs København omkring den 18. oktober 2007.
Lead Manager & Bookrunner:	Nomura International plc
Joint Lead Manager:	Korral Partners A/S
Senior Co-Lead Manager:	Dexia Bank SA/NV
Garanti:	Omkring den 18. oktober 2007 forventes Lead Manager, Joint Lead Manager og Senior Co-Lead Manager at indgå en garantiaftale med Greentech ifølge hvilken Lead Manager og Senior Co-Lead Manager, med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen, vil skaffe investorer til at tegne eller købe eller i mangel heraf selv vil tegne eller købe (som tilfældet måtte være) og betale for antallet af placerede Udbudte Aktier til Udbudskursen.
Fondskoder:	Eksisterende Aktier DK001024051-4 Udbudte Aktier (midlertidig kode) DK006009727-7
Handelssymbol:	GES
Stemmeret:	En Aktionær har ret til en stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb à nom. DKK 5, idet hver Aktie à nom. DKK 5 giver ret til 1 stemme.
Ret til Udbytte:	De Udbudte Aktier bærer ret til udbytte, der udloddes af Greentech efter registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og giver således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2007.

Aktieudstedende institut:

Nordea Bank Danmark A/S
Issuer Services
Postboks 850
0900 København C

Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddet:

Selskabet, Erik Damgaard Nielsen ("Bestyrelsesformanden") herunder hvert selskab, der er ejet eller kontrolleret af ham eller hans familie og tilknyttede personer og Kaj Larsen (den "Administrerende Direktør") har over for Lead Manager og Senior Co-Lead Manager forpligtet sig til ikke uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager (hvilket samtykke ikke kan tilbageholdes uden rimelig grund) i en periode på 180 dage efter de Udbudte Aktiers første handelsdag på OMX Den Nordiske Børs København, at udstede (bortset fra de Udbudte Aktier), sælge, indgå aftale om at sælge eller på anden måde, direkte eller indirekte, afhænde Aktier eller værdipapirer, der kan konverteres til Aktier eller rettigheder til at købe eller modtage Aktier, og for så vidt angår Bestyrelsesformanden herunder hvert selskab der er ejet eller kontrolleret af ham eller hans familie og tilknyttede personer og den Administrerende Direktør, at sælge, tilbyde at sælge, indgå aftale om at sælge, pantsætte direkte eller inddirekte, overdrage eller afhænde deres Aktier eller andre værdipapirer, der er ombyttelige til Aktier eller warrants eller andre optioner til at købe Aktier ejet af dem, i en periode, der begynder på dagen for indgåelsen af Garantiaftalen og ender 180 dage efter den første handelsdag for de Udbudte Aktier på OMX Den Nordiske Børs København.

Lovvalg og værneting:

Udbuddet er underlagt dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for Sø- og Handelsretten i København.

Salgs- og overdragelsesbegrænsninger:

Der gælder visse salgs- og overdragelsesbegrænsninger for de Udbudte Aktier, jf. afsnittet "Udbuddet – Jurisdiktioner hvor Udbuddet gennemføres og restriktioner knyttet til Udbuddet".

Bestilling af Prospekt:

Yderligere eksemplarer af Prospektet kan bestilles hos:

Nomura International plc

Nomura House
1 St. Martin's-le-Grand
London EC1A 4NP
+44 (0) 207 521 2000

Korral Partners A/S

CVR-nr. 28 11 96 31
Kongens Nytorv 26, 4. sal
1050 København K
+45 3966 6666

Dexia Bank SA/NV

Boulevard Pacheco 44
B-1000 Bruxelles
Belgien
+32 (0) 2222 4550

Prospektet kan ses og hentes fra Selskabets hjemmeside: www.greentech.dk, idet adgang hertil dog er begrænset til personer i visse jurisdiktioner.

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Udbuddets størrelse:	Op til 17.250.000 stk. Udbudte Aktier inkl. Yderligere Aktier á DKK 5
Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet og Udbudskurs:	Omkring den 18. oktober 2007
Dato for notering og handel i den midlertidige ISIN-kode:	Omkring den 19. oktober 2007
Betaling for de Udbudte Aktier:	Omkring den 23. oktober 2007

UDVANDING

Under forudsætning af at ingen af de nuværende større aktionærer, Bestyrelsen og Direktionen deltager i Udbuddet, og fuldtegning af de Udbudte Aktier, forventes udvandingseffekten at blive som følger:

	Før Udbuddet		Efter Udbuddet		
	Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Ejerandel (%) inkl. udnyttelse af Option
Stor aktionærer					
Andra AP-Fonden	2.022.000	5,9	2.022.000	4,1	3,9
Synerco ApS	1.954.323	5,7	1.954.323	4,0	3,8
Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S	4.111.731	12,1	4.111.731	8,4	8,0
Erik Damgaard Group	1.209.606	3,6	1.209.606	2,5	2,4
Bestyrelse					
Erik Damgaard Nielsen	5.321.337	15,6	5.321.337	10,8	10,4
Jens Kjeld Mors	103.200	0,3	103.200	0,2	0,2
Carsten Risvig Pedersen	0	0	0	0	0
Jørgen Bendsen Poulsen	80.087	0,2	80.087	0,2	0,2
Peter Høstgaard-Jensen	0	0	0	0	0
Direktion					
Kaj Larsen	100.000	0,3	100.000	0,2	0,2
Martin M. Kristensen	0	0	0	0	0
Ansatte	0	0	0	0	0
Andre aktionærer	19.164.064	56,3	19.164.064	39,1	37,3
Nye aktionærer	0	0	15.000.000	30,6	33,6
Total	34.066.348	100,0	49.066.348	100,0	100,0

SELSKABETS FINANSKALENDER

Selskabets Bestyrelse har besluttet, at oplysninger der skal offentliggøres før slutningen af 2008 for regnskabsårene 2007 og 2008 offentliggøres på følgende datoer:

Kvartalsrapport for 3. kvartal 2007	27. november 2007
Offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse	28. marts 2008
Ordinær generalforsamling	23. april 2008
Kvartalsrapport for første kvartal 2008	30. maj 2008
Kvartalsrapport for andet kvartal 2008	29. august 2008
Kvartalsrapport for tredje kvartal 2008	28. november 2008

HOVED- OG NØGLETAL

Regnskabstallene nedenfor er uddrag af Selskabets årsrapport 2006 med sammenlignelige regnskabstal for 2005, som blev godkendt af Ledelsen den 30. marts 2007 forud for fremlæggelsen på Selskabets ordinære generalforsamling afholdt den 26. april 2007. Regnskabstallene nedenfor indeholder endvidere sammenlignelige tal for regnskabsåret 2004 (omarbejdet i henhold til IFRS), som gengivet i årsrapporten 2005, der blev godkendt af Ledelsen den 24. marts 2006 forud for fremlæggelsen på Selskabets ordinære generalforsamling den 19. april 2006.

De offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 indeholder Ledelsens beretning samt årsregnskab og konsolideret årsregnskab, inkl. noter. De konsoliderede årsregnskaber i dette Prospekt indeholder ikke Ledelsens beretning som de fremgår af Selskabets offentliggjorte årsrapporter.

Halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS som vedtaget af EU, danske regler for offentliggørelse af delårsregnskaber for børsnoterede selskaber og er hverken reviewet eller revideret. Halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS som vedtaget af EU, samt danske regler for offentliggørelse af delårsrapporter for børsnoterede selskaber og er reviewet af PricewaterhouseCoopers. Der henvises til afsnittet om "Finansielle oplysninger" for en detaljeret gennemgang af Selskabets regnskabsoplysninger.

**UDVALGTE FINANSIELLE INFORMATIONER OG NØGLETAL FOR DELÅRSPERIODEN 1. JANUAR - 30. JUNI 2007
OG REGNSKABSÅRENE 2004 - 2006**

	6 måneder sluttende 30. juni 2007		År sluttende 31. december 2006		År sluttende 31. december 2005		År sluttende 31. december 2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Nettoomsætning	18.503	2.483	14.662	1.966	15.875	2.130	17.069	2.294
Resultat af primær drift	(2.037)	(273)	(5.780)	(775)	(7.292)	(979)	(3.882)	(522)
Resultat af finansielle poster	(6.108)	(820)	(7.128)	(956)	(5.015)	(673)	(4.298)	(578)
Årets resultat	(8.277)	(1.111)	(12.886)	(1.728)	(16.040)	(2.152)	(6.458)	(868)
Langfristede aktiver	1.256.597	168.857	370.967	49.764	165.484	22.186	169.999	22.854
Kortfristede aktiver	85.934	11.547	47.233	6.336	35.541	4.765	13.167	1.770
Aktiver i alt	1.342.531	180.404	418.200	56.101	201.025	26.951	183.166	24.624
Aktiekapital	155.370	20.878	99.871	13.397	75.739	10.154	75.433	10.141
Egenkapital	795.983	106.961	244.487	32.797	70.316	9.427	84.519	11.362
Langfristede forpligtelser	314.841	42.307	132.121	17.724	106.763	14.314	79.029	10.624
Kortfristede forpligtelser	231.707	31.136	41.592	5.579	23.946	3.210	19.618	2.637
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(32.608)	(4.376)	(18.780)	(2.518)	2.026	272	(3.470)	(466)
Pengestrøm til investering, netto	(330.533)	(44.360)	(88.685)	(11.890)	(2.305)	(309)	(10.389)	(1.396)
Heraf til investering i materielle aktiver	(330.533)	(44.360)	(88.685)	(11.890)	(6.305)	(846)	(10.419)	(1.400)
Pengestrøm til finansiering	373.820	50.169	114.908	15.405	25.062	3.363	15.335	2.061
Pengestrøm i alt	10.679	1.433	7.443	998	24.783	3.326	1.476	198
Nøgletal								
Bruttomargin	51,9%	51,9%	39,0%	39,0%	45,4%	45,4%	41,6%	41,6%
Overskudsgrad	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Egenkapital andel	59,2%	59,2%	58,5%	58,5%	35,0%	35,0%	46,1%	46,1%
Egenkapitalsforretning	NA	NA	(8,2%)	(8,2%)	(20,7%)	(20,7%)	(9,2%)	(9,2%)
Resultat pr. aktie (EPS Basic), (DKK/EUR)	(0,30)	(0,04)	(0,69)	(0,09)	(1,06)	(0,14)	(0,44)	(0,06)
Indre værdi pr. aktie	25,62	3,44	12,24	1,64	4,65	0,62	5,72	0,77
Kurs/Indre værdi	3,44	3,44	5,56	5,56	15,18	15,18	4,29	4,29
Børskurs (DKK/EUR)	88,00	11,83	68,00	9,12	70,59	9,46	24,53	3,30
Gennemsnitligt antal ansatte	14	14	9	9	8	8	7	7

RISIKOFAKTORER

Det er Selskabets overordnede målsætning at udvikle og investere i energianlæg, der producerer elektricitet ved udnyttelse af vindkraft. Selskabets aktiviteter er imidlertid behæftet med risici. Følgende risikofaktorer, der af Selskabet vurderes som væsentlige, bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring de Udbudte Aktier. Hvis nogle af de nedenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indflydelse på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller fremtidige vækstmuligheder. I sådanne tilfælde kan markedskursen på Selskabets Aktier, herunder de Udbudte Aktier, falde, og investorerne kan tabe hele eller en del af det beløb, de har investeret ved at købe Aktier i Selskabet. De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, Selskabet står overfor. Andre risici, som Selskabet på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan imidlertid også få negativ indvirkning på Selskabets drift og udvikling.

Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Selskabets faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn som følge af visse faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som er beskrevet nedenfor og andetsteds i dette Prospekt. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen af de enkelte risikofaktorer for Selskabet, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og få uforudsete konsekvenser.

Potentielle investorer opfordres til at inddrage følgende risici i deres vurdering og samtidig være opmærksom på, at listen over risici er udarbejdet på baggrund af Selskabets aktiviteter i Danmark, Tyskland, Italien, Polen og Norge men at denne ikke er udtømmende, og den ikke er opstillet i nogen prioriteret rækkefølge.

OPERATIONELLE RISICI

Selvom Selskabet forud for ethvert projekt foretager en nøje projektvurdering, hvor projektrisici bliver identificeret og i størst muligt omfang søges minimeret eller elimineret, vil der være visse risici forbundet med Selskabets aktiviteter. De risici, der anses for at have betydning for en vurdering af Selskabets fremtidige drift, udvikling og forretningsmuligheder, er beskrevet nedenfor.

Risici forbundet med indhentelse af de nødvendige tilladelser til opførelse og drift af vindenergi projekter

I forbindelse med opførelse og drift af et vindenergi projekt skal Selskabet indhente tilladelser fra forskellige nationale, regionale og lokale myndigheder. Processen omkring indhentelse af disse tilladelser kan som følge af det store antal administrative myndigheder mv., der er involveret, være lang og kompleks. Selskabet kan ikke give nogen sikkerhed for tidshorizonten for opnåelsen af drifts- og byggetilladelser eller sikkerhed for, at tilladelser vil kunne opnås for vindenergi projekter, som på nuværende tidspunkt er under udvikling.

Procedurene for tildeling af de påkrævede tilladelser varierer fra land til land. Selvom Selskabet nøje overvåger driftsforholdene på sine eksisterende vindenergi projekter, kan der være risiko for, at Selskabet ikke opnår fornyelser eller forlængelse af driftstilladelserne for disse projekter, hvis Selskabet for eksempel ikke overholder vilkårene for tilladelserne.

Manglende opnåelse eller forsinkelse af de påkrævede tilladelser for projekter under udvikling eller manglende fornyelse eller forlængelse af driftstilladelser for Selskabets eksisterende projekter kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med begrænsninger i antallet af mulige sites

Selskabet tilstræber alene at opføre vindenergi projekter i områder med passende vindforhold. Herudover skal følgende forhold tages i betragtning: topografiske begrænsninger; forskellige servitutter (især adgangsservitutter); det lokale elektricitetsnetværks tilslutningskapacitet og forskellige miljøbegrænsninger som følge af beliggenhed i nærheden af bebyggelse eller områder, der er beskyttede i henhold til lokal lovgivning.

Som oftest eksisterer der enten lokalt, regionalt eller nationalt et øvre loft for det antal vindmøller, der må opstilles i et givent geografisk område. Selskabet kan derfor være i konkurrence med andre projektudviklere om det begrænsede antal tilladelser og sites i visse geografiske områder. Konkurrencesituationen for nettilslutning i Polen er særlig skarp. Selvom Selskabet forventer, at udvidelsen af det polske elektricitetsnet vil kunne være med til at afhjælpe dette problem, kan denne konkurrencesituation resultere i forsinkelser i projektudviklingen eller i en situation, hvor projekterne må opgives.

Såfremt der sker en yderligere begrænsning i mulighederne for opførelse af vindenergi projekter, og/eller såfremt Selskabet ikke længere er i stand til at finde et tilstrækkeligt antal egnede sites til opførelse af sine vindenergi projekter, kan dette få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med vejrforhold

Selskabet driver virksomhed med generering af elektricitet fra vind. Rentabiliteten af et vindenergi projekter er afhængig af vindforholdene på sitet, hvilke kan variere fra tid til anden og således adskille sig fra de vindforhold, der blev observeret på sitet under projektudviklingsfasen. Selskabet kan ikke give sikkerhed for, at observerede vejrforhold, vil være de samme som de, der blev fastsat i projektudviklingsfasen.

En vedvarende tilbagegang i vindforholdene for Selskabets vindenergianlæg vil reducere mængden af energi produceret af Selskabet. For at minimere denne risiko går Selskabet udelukkende ind i projekter i områder hvor vindforholdene er kortlagt med vinddata over en periode på minimum ét år. Som oftest vil der herudover være vinddata fra referencemålestationer over en længere periode til understøttelse af de målte data. Herudover minimeres risikoen på grund af den geografiske spredning af Selskabets vindenergi projekter. Ikke desto mindre vil en vedvarende tilbagegang i vindforholdene kunne have en væsentlig negativ indflydelse på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Afhængighed af lokale samarbejdspartnere

Selskabet er afhængig af et samarbejde med lokale partnere, der som oftest leverer bidrag til det tekniske projektudviklingsarbejde og samtidig står for kommunikationen med lokale og regionale myndigheder. Opstår der fejl i disse processer som følge af den lokale samarbejdspartners manglende ekspertise, kan der opstå forsinkelser i projektudviklingen og i værste fald opstå en situation, hvor projektet ikke kan gennemføres.

Det vil være vanskeligt for Selskabet at erstatte de samarbejdspartnere, der indtil nu har medvirket ved udviklingen af projekterne. På de italienske projekter samarbejder Selskabet med to projektudviklere primært baseret på konsulentaftaler, hvor betalingen af ydelserne forfalder i takt med fremskridt i udviklingen af projekterne. Hvis samarbejdet ophører med en af disse projektudviklere, vil den tekniske del af projektudviklingen forventeligt kunne gennemføres af andre parter, mens det kan få betydning for Selskabets relationer til de lokale myndigheder.

Greentech søger til stadighed at udvikle og styrke sine relationer til lokale myndigheder. For eksempel etablerede Selskabet i september 2007 et datterselskab i Italien, som ved udgangen af 2007, forventes at være bemandet og ledet af lokale ansatte med den nødvendige bygge- og entreprenørekspertise, for yderligere at forøge Selskabets position i markedet og styrke dets forhold til de lokale myndigheder. I Polen er samarbejdet med PSE-gruppen forankret i et joint venture selskab, hvor der i den eksisterende samarbejdsaftale er klare regler for et eventuelt ophør af samarbejdet, herunder en opsigelseadgang for Selskabet. Gennem datterselskabet i Polen vil Selskabet om nødvendigt være i stand til i eget regi at færdiggøre projektet i joint venture med PSE. Selvom Selskabet fortsat søger at styrke sine relationer til de lokale myndigheder på de markeder, hvor Selskabet driver virksomhed, vil Selskabet fortsat i stor udstrækning være afhængig af lokale samarbejdspartnere på visse markeder, og sådan afhængighed kan få en væsentlig indflydelse på Selskabets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med teknologiske ændringer

Markedet for energiproduktion er et marked, hvor teknologien udvikler sig hurtigt. Teknikker til produktion af elektricitet forbedres løbende. Såfremt Selskabet ikke følger nuværende og fremtidige teknologiske ændringer i denne sektor, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med opførelsen af Greentechs vindenergi projekter

Selskabet kan i opførelsesfasen for vindenergi projekter støde på forskellige forhindringer såsom ugunstige vejrforhold, problemer med nettilslutningen, konstruktionsfejl, leveringssvigt fra leverandører eller uventede forsinkelser som følge af søgsmål indledt af tredjemand. Sådanne forhold kan medføre væsentlige forsinkelser i færdiggørelsen og idriftsættelsen af vindenergi projekter. Greentech kan ligeledes være forpligtet til at betale erstatning i tilfælde af forsinket levering af projekterne. Sådanne forsinkelser i forbindelse med opførelsen af projekter kan få væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med finansiering

Før opførelsen af vindenergi projekter vil det være nødvendigt for Selskabet at kunne fremskaffe finansiering. Sådant finansiering vil som oftest bestå af en projektf finansiering på 75-85 % af den totale investering, der tilvejebringes af en eller flere banker. Den resterende del af finansieringen består som oftest af egenkapital, der skal tilvejebringes af Selskabet. Selvom Selskabet forventer fortsat at styrke sit kapitalgrundlag, og forventer at mulighederne for at opnå bankfinansiering vil stige i takt med, at bankerne får mere kendskab til udviklingen og driften af vindenergi projekter, vil Selskabet ikke være i stand til at opføre sine projekter, såfremt det ikke kan fremskaffe den nødvendige finansiering, hvilket igen kan medføre, at Selskabet kan blive nødsaget til at sælge dele eller hele projektet. Sådanne omstændigheder kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med tilslutning til elektricitets- og fordelingsnetværk

Det er nødvendigt for at kunne overføre og levere elektricitet, at vindenergiprojektet er tilsluttet elektricitetsnettet. Greentech kan ikke give sikkerhed for, at der vil kunne opnås tilstrækkelig netværkstilslutning til fremtidige projekter inden for de planlagte tidshorisonter og fastlagte budgetter. Der kan i transmissions- og distributionsnetværk ske overbelastning eller opstå afbrydelser eller tekniske problemer, ligesom der for så vidt angår operatørerne af netværkerne er risiko for, at disse ikke overholder deres kontraktlige transmissions- og distributionsforpligtelser, eller at de opsiger de relevante kontrakter. Sådanne begivenheder kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med afhængighed af leverandører og tilgængeligheden af udstyr og materialer

Greentechs aktiviteter omfatter udvikling, opførelse, drift og vedligeholdelse af vindenergiprojekter. Disse aktiviteter forudsætter levering og montering af et stort antal tekniske dele så som vindmøller og tårne til vindenergiprojekter, som kun et begrænset antal leverandører kan levere.

Efterspørgslen på møller er meget høj, og derfor er der risiko for, at Greentech ikke kan skaffe møller til projekter, der ellers kunne være blevet færdigudviklet og som har alle nødvendige tilladelser. I lyset af den hastigt stigende efterspørgsel efter vindmøller, som konsekvens af markedsvækst og et begrænset antal leverandører, er der en risiko for, at prisen på vindmøller også vil stige. Greentech søger generelt at minimere disse risici ved at holde en meget tæt kontakt til producenterne og nøje planlægge, hvor og hvornår Selskabet har brug for disse ressourcer. Desuden søger Selskabet at indgå rammeaftaler med udvalgte vindmølleleverandører, med henblik på at sikre rettidig levering af vindmøller.

Såfremt disse leveringsbegrænsninger forværres, og såfremt Greentech er ude af stand til at skaffe det nødvendige materiel til udviklingen og installationen af sine vindenergiprojekter, kan dette få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller dets evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med afhængigheden af leverandører til installation, eftersyn og vedligeholdelse

Det er markedspraksis, at leverandøren af vindmøllerne også installerer og forestår service og vedligeholdelse af møllerne. De primære risici består i Selskabets afhængighed af leverandørens evne til at servicere og vedligeholde møllerne til Selskabets tilfredshed og at opfylde de lokale regler og love, herunder særligt i relation til installation.

Selskabet indgår i udgangspunktet samarbejder med leverandører med erfaring fra tidligere vindenergiprojekter på de specifikke markeder, som Selskabets opererer på, og Selskabet søger endvidere at indgå aftaler om standardbetingelser med sædvanlig leverings- og funktionsgarantier fra leverandøren. Såfremt denne afhængighed øges kan det få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med vindenergiprojekters rentabilitet

Den økonomiske model for Greentechs vindenergiprojekter er baseret på en langsigtet finansieringsplan (typisk fra 15 - 20 år), som er følsom over for det pågældende projekts indtægter. Indtægterne påvirkes bl.a. af udsving som følge af vejrforhold, efterspørgslen på elektricitet, rammerne for elektricitetskøbsaftaler, lokal lovgivning og prisniveauet (undtaget hvor der gælder særlige aftaler), skattebegunstigelser, tilskud eller offentlig støtte.

Selvom Greentech nøje overvåger hver af disse faktorer og forsøger at dække sig selv mod risiciene i sine kontrakter, kan Selskabet ikke give sikkerhed for udstyrets pålidelighed, kundernes betalingsevne, ændringer i drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, renteændringer og ændringer i låneomkostningerne, midlertidige eller vedvarende funktionsstop i vindenergianlæg eller nogen anden begivenhed, som kunne medføre en forringet rentabilitet for Greentechs vindenergianlæg.

Enhver påvirkning i indtægtsstrømmene kan få betydning for Greentechs evne til at overholde afdragsvilkårene for finansieringen af vindenergiprojekterne og kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Kreditrisici forbundet med salg af elektricitet og Grønne Certifikater

I Danmark og Tyskland sælges elektricitet fra vindmøller til det elektricitetsselskab, der ligger i det område, hvor vindmøllerne er opstillet. Kreditrisikoen er dermed knyttet til elektricitetsselskaberne, men da disse typisk er helt eller delvist statsejede, er risikoen begrænset. I Italien sælges elektriciteten over en elbørs, hvor aktørerne kun må deltage, hvis de kan opfylde deres forpligtelser. I Polen sælges elektriciteten til de nationale elektricitetsselskaber. Derfor må kreditrisikoen i Italien og Polen anses for relativt lav. De Grønne Certifikater handles i Polen og Italien over et børssystem, hvor administrator af

børssystemet garanterer for betalingen af de Grønne Certifikater. Risikoen for manglende afregning af Grønne Certifikater er derfor lav i Polen og Italien. Som følge af den betydning det har for Selskabet at handle disse Grønne Certifikater på sine nøglemarkeder Polen og Italien, kan enhver sådan manglende eller forsinket afregning få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med udsving i elektricitetspriser og omsætning

Et vindenergiprojekt estimeres til at have en teknisk levetid på 20 år. Med undtagelse af Tyskland og Danmark har de markeder, som Greentech opererer på, ikke systemer, der garanterer en 20-årig fast pris på elektriciteten, og derfor er der en risiko for, at de variable indtægter fra vindenergiprojekterne ikke kan servicere den afdragsprofil, der er aftalt med långiverne. På det italienske marked sælger Greentech på nuværende tidspunkt både elektricitet og Grønne Certifikater på spotmarkedet via erfarne lokale tradere. I Polen sælger Greentech elektricitet i henhold til aftaler med elektricitetselskabet Energa Gdansk, hvor prisen er fastsat for et år ad gangen og opdelt mellem priser fastsat af den polske myndighed "Energy Regulatory Office" og priser på de Grønne Certifikater, som fastlagt mellem parterne. Greentech kan opsigte aftalen med Energa Gdansk og sælge de Grønne Certifikater i spotmarkedet.

Herudover svinger Selskabets omsætning fra år til år i de lande hvori det opererer afhængigt af antallet og størrelsen af vindenergiprojekter, der er sat i drift som led i Greentechs forretningsplan. Greentechs omsætning og driftsresultater kan således variere betydeligt fra et regnskabsår til et andet. En års- eller periodesammenligning af Selskabets omsætning afspejler derfor ikke nødvendigvis den langsigtede udviklingstendens i Selskabets virksomhed og kan ikke nødvendigvis anses for at være en relevant indikator for fremtidig indtjening. Selvom Selskabet til stadighed søger at minimere risikoen forbundet med udsving i priser og omsætning, kan ethvert sådant udsving få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med omkostninger til elproduktion fra vedvarende energikilder sammenlignet med omkostninger til elproduktion fra andre energikilder

Efterspørgslen efter energianlæg, der producerer elektricitet fra vedvarende energikilder så som vindenergi, afhænger til dels af omkostningerne til elproduktion fra vedvarende energikilder sammenlignet med omkostningerne til elproduktion fra andre energikilder. Omkostningerne til elproduktion fra vedvarende energikilder såsom vind afhænger primært af omkostningerne forbundet med opførelse, finansiering og vedligeholdelse af energianlægget. For et vindmøleanlæg varierer prisen også med vindforholdene. Selvom udviklingsperspektiverne for vedvarende energikilder ikke udelukkende afhænger af deres økonomiske konkurrenceevne set i forhold til andre energikilder, spiller de vilkår, under hvilke råolie, kul, naturgas, andre fossilbrændstoffer samt uran kan leveres, en afgørende rolle i forhold til vurderingen af det økonomiske incitament til at anvende disse energikilder i stedet for vedvarende energikilder.

De energikilder, der er i størst konkurrence med vedvarende energikilder, er råolie, kul, naturgas og atomenergi. De seneste rekordhøje priser på fossilbrændstoffer, særligt på råolie og naturgas, har forøget konkurrencedygtigheden på pris for elektricitet fra vedvarende energikilder. Stigningen i priserne på fossilt brændstof er også en fordel for atomenergi, som ikke afgiver nogen CO₂, og som ikke er afhængig af vejrforholdene. Visse lande som f.eks. England, som af miljømæssige hensyn havde besluttet at afslutte deres atomprogram, ser for tiden ud til at genoverveje denne beslutning.

En svækket konkurrenceevne for elektricitet fra vedvarende energikilder målt på udvindingsomkostninger, teknologiske fremskridt i udnyttelsen af andre energiressourcer, fund af nye store forekomster af olie, gas eller kul, eller en nedgang i priserne på disse brændstoffer, som på nuværende tidspunkt er rekordhøje, kan svække efterspørgslen efter elektricitet fra vedvarende energikilder. Et fald i efterspørgslen efter vedvarende energi kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med afhængighed af ledende medarbejdere og Nøglemedarbejdere

Greentechs fremtidige succes afhænger i væsentlig grad af Direktionens og Nøglemedarbejderne, Mark Fromholt, Jane Hjort og Claus Anderson ("Nøglemedarbejdere") fulde engagement. Såfremt en eller flere ledende medarbejdere eller Nøglemedarbejdere fratræder deres stilling, eller såfremt Greentech mister en eller flere af sine lokale direktører med væsentlig erfaring på det marked, hvor Greentech driver virksomhed, eller hvis en af disse personer beslutter at reducere eller afslutte deres engagement, kan Greentech få svært ved at finde en erstatning for disse, hvilket kan medføre et aktivitetsfald eller få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Greentechs udvikling afhænger ligeledes af Selskabets evne til at fastholde og motivere Nøglemedarbejdere og tiltrække nye værdifulde medarbejdere til Greentech. Som følge af det stærkt stigende lønniveau, der er en konsekvens af vækst

i de sektorer, inden for hvilke Greentech driver virksomhed, og som følge af, at det er vanskeligt at finde tilstrækkeligt kvalificerede medarbejdere, der kan være med til at sikre en implementering af Selskabets strategier, kan Greentech miste sin konkurrenceevne og rentabilitet, hvilken kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med lovgivningsmæssige og politiske ændringer

Selskabets virksomhed er genstand for en høj grad af regulering. De gældende regler for generering af vindenergi varierer fra land til land og er genstand for fremtidige ændringer, herunder ændringer i det politiske miljø, hvori Greentech opererer. Sådanne ændringer kan være i Selskabets favør eller disfavør. For eksempel modtager producenter af bæredygtig energi tilskud gennem udstedelse af Grønne Certifikater i Italien og Polen. Hvis systemet med Grønne Certifikater ændres på disse markeder, vil dette påvirke Selskabets indtægter. Greentech kan ikke give sikkerhed for, at der ikke vil ske ændringer i gældende love og regler i fremtiden, hvad enten dette sker på initiativ af lovgivende og udøvende myndigheder eller som følge af sagsanlæg fra tredjemand om tilsidesættelse af nuværende regler. Enhver sådan ændring kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med påførelse af skade på miljøet og mennesker i vindenergi projekter drevet af Greentech

Greentech driver som led i sin virksomhed vindenergi projekter, som kan medføre farer og ulemper for den omgivende befolkning, plante- og dyreverden samt naturen generelt, eller som kan være en kilde til legemsbeskadigelse, arbejdsulykker, eller som kan medføre miljø- eller sundhedsmæssige påvirkninger. Greentech kan ikke give sikkerhed for, at vindenergi projekterne ikke vil være kilde til forurening, ulempe, skader på miljøet eller på mennesker.

Angreb, hærværk, sabotage eller terrorhandlinger mod nogen af Greentechs vindmølleparker kan have konsekvenser så som legemsbeskadigelse, tingskade, forurening eller driftsforstyrrelser.

I sådanne tilfælde kan Greentech pådrage sig erstatningsansvar for den skade, der måtte være forårsaget af Selskabets vindenergi projekter, der ikke dækkes af forsikring. Erstatningsansvar for miljøskader kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Risici forbundet med følgerne af erhvervelser og investeringer

Greentech kan i fremtiden foretage erhvervelser eller finansielle investeringer forbundet med eksterne væksttransaktioner inden for Selskabets forskellige forretningsområder eller andre aktivitetsområder. Vederlaget kan i visse af disse erhvervelser eller investeringer skulle betales i form af Aktier i Selskabet, hvilket kan medføre en udvanding af eksisterende aktionærens kapitalandele.

Sådanne transaktioner frembyder visse risici i relation til integrationen af virksomhederne og de erhvervede medarbejdere, manglende mulighed for at opnå planlagte synergier, vanskeligheder med at bevare ensrettede standarder, styresystemer, politikker og procedurer, indregning af ikke forudsete forpligtelser og udgifter, eller regler gældende for sådanne transaktioner. Sådanne risici kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål. Særligt på grund af den stærke konkurrence inden for branchen kan Greentech ikke give sikkerhed for, at Selskabet vil være i stand til at gennemføre alle sådanne eksterne væksttransaktioner, som Selskabet i fremtiden måtte påtænke.

Herudover kan finansieringsvilkårene for sådanne erhvervelser eller investeringer få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets økonomiske stilling, særligt hvis Selskabet anvender gældsfinansiering.

Risici forbundet med opnåelse af forsikringsdækning

Greentechs aktiviteter er forbundet med de risici, der uløseligt er forbundet med opførelsen og driften af vindenergi projekter så som driftsforstyrrelser, produktionsfejl og naturkatastrofer.

Greentech har en politik om at tegne forsikringsdækning for Selskabets hovedrisici. Greentech kan dog ikke give sikkerhed for, at Selskabet er eller vil være tilstrækkeligt dækket i forbindelse med eventuelle tab som følge af større afbrydelser på Selskabets vindenergi projekter, reparation af og udskiftning af beskadigede projekter eller følgerne af søgsmål fra tredjemand. Såfremt Greentech pådrager sig et alvorligt udækket tab eller et tab, som i væsentlig grad overstiger forsikringsdækningen, kan de deraf følgende udgifter få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

Greentechs forsikringer gennemgås hvert år af Selskabets forsikringselskab. Såfremt forsikringspræmierne stiger, er Greentech eventuelt ikke i stand til at bevare en forsikringsdækning, der svarer til den nuværende dækning, eller Selskabet vil kun være i stand til at opretholde sådan dækning til en væsentlig højere præmie. De forøgede omkostninger kan få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller evne til at nå sine mål.

FINANSIELLE RISICI

Renterisici

Selskabet har udestående gældsforpligtelser, der løbende forrentes, og dets vindenergi projekter er typisk finansieret med en høj andel af projektf finansieringsgæld. Derfor kan en markant stigning i renteniveauet have modsat rettet effekt på profitabiliteten for Selskabets vindenergi projekter og afgørelsen af hvorvidt projekterne i udviklingsfasen er rentable, og desuden have en negativ konsekvens for Selskabets finansielle status eller dets evne til at imødekomme målsætningerne.

Valutakursrisiko

Selskabets regnskaber aflægges i danske kroner. En stor del af Selskabets fremtidige indtægter, udgifter og investeringer forventes at være i andre valutaer end danske kroner, primært EUR, norske kroner og polske zloty. Som konsekvens heraf kan Selskabets fremtidige regnskabstal for drift og investeringer blive påvirket af mulige valutakursudsving igennem hele processen, fra budgettering og investering til en indbetaling eller udbetaling har fundet sted. Følsomheden over for ændringer i andre valutaer vil stige i 2007 i takt med, at en større del af omsætningen afregnes i EUR. Det skal dog noteres, at et af Selskabets datterselskaber har indgået en leverandøraftale på EUR 25,6 millioner, der er delvist finansieret i danske kroner. Ved en stigning i EUR kursen overfor danske kroner på én procent, vil prisen i danske kroner stige med anslået 0,8 millioner danske kroner.

RICISI FORBUNDET MED AKTIERNE OG UDBUDET

Risici forbundet med markedskursen

Markedskursen på Selskabets Aktier kan være meget svingende. Aktiemarkedet som helhed har oplevet store udsving, som ikke altid har været forbundet med driftsresultaterne i de enkelte selskaber. Der kan ikke gives sikkerhed for, at sådanne udsving ikke kan få en negativ indflydelse på kursen på Selskabets Aktier, selvom de i øvrigt ikke har noget med Selskabets aktiviteter at gøre.

Pr. Prospektdatoen har tre investorer meddelt Selskabet, at de hver især ejer mere end 5 % af aktiekapitalen i Greentech. Bortset fra den lock-up forpligtelse der påhviler Bestyrelsesformanden, herunder hvert selskab der er ejet eller kontrolleret af ham eller hans familie og tilknyttede personer, og den Administrerende Direktør, og som udløber 180 dage efter den første handelsdag for de Udbudte Aktier (se "Udbuddet – Lock-up aftaler), kan et salg af Aktier ejet af disse investorer ske til enhver tid. Greentech kan ikke forudsige den mulige effekt, som Selskabets aktionærs salg af Aktier måtte have på aktiekursen.

Risici forbundet med Udbuddet

Lead Manageren og Senior Co-Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Udbuddet i sin helhed til enhver tid før levering af de Udbudte Aktier. I overensstemmelse med markedspraksis indeholder garantiaftalen en bestemmelse, der giver Lead Manager og Senior Co-Lead Manager ret til under visse omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i Selskabets økonomiske forhold eller virksomhed, at afbryde Udbuddet (og dispositioner i forbindelse hermed) til enhver tid forud for levering af de Udbudte Aktier. Hvis denne ret udnyttes, vil Udbuddet og dispositioner i forbindelse hermed bortfalde.

Risici forbundet med anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet

Ledelsen agter på nuværende tidspunkt at anvende provenuet fra Udbuddet som beskrevet i afsnittet "Anvendelse af provenu". Indtil provenuet anvendes, agter Ledelsen at investere nettoprovenuet fra Udbuddet i kapitalbevarende, kortfristede, rentebærende værdipapirer. Disse investeringer vil ikke give et positivt afkast til Selskabets aktionærer i forhold til Selskabets målsætning om et afkastkrav på 15% EBITDA/investeret kapital. Hvis Ledelsen ikke formår at anvende disse midler på en effektiv måde, kan det få en væsentlig negativ indvirkning på Selskabets virksomhed.

Risici forbundet med udstedelse af yderligere Aktier og udvanding

Selskabet kan beslutte, eller være forpligtet til som betaling for visse aktiver, at udstede yderligere Aktier i fremtiden jf. afsnittet "Cagliari II og Cagliari III" i afsnittet "Vindmølleprojekter under udvikling". Bestyrelsen er pt. bemyndiget til i tiden indtil den 31. december 2010 at forøge Selskabets aktiekapital med op til DKK 500.000.000 af hvilke DKK 93.320.240 er blevet udstedt forud for Udbuddet. Selskabets bemyndigelse kan blive forlænget og/eller udvidet af aktionærerne på Selskabets generalforsamling.

Risici forbundet med de Udbudte Aktier, som gælder specifikt for udenlandske investorer

Greentech er et aktieselskab registreret i henhold til dansk ret, hvilket kan gøre det svært for aktionærer bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder. De rettigheder, der gælder for ejere af Aktier, er underlagt dansk lovgivning og Greentechs vedtægter daterede 3. september 2007 ("Vedtægter"). Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, aktionærer i andre jurisdiktioner typisk har.

Det kan for eksempel blive vanskeligt eller umuligt for investorer uden for Danmark at forkynde stævning eller at få fuldbyrdet en dom afsagt uden for Danmark mod Selskabet i forbindelse med Udbuddet eller deres rettigheder som aktionærer. Det kan ligeledes blive vanskeligt for aktionærer bosiddende uden for Danmark at udøve deres stemmeret, ligesom det kan være vanskeligt at udnytte deres fortegningsret til Aktier i Selskabet.

Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici

De Udbudte Aktier er prissat i danske kroner. Således vil værdien af de Udbudte Aktier sandsynligvis svinge, da valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er bosiddende, og den danske krone svinger. Hvis den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er bosiddende, vil værdien af de Udbudte Aktier falde.

ANSVAR OG ERKLÆRINGER

SELSKABETS ERKLÆRINGER

DIREKTION OG BESTYRELSE

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for prospektet har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, der kan påvirke dets indhold.

Herlev, den 10. oktober 2007.

Direktion

Kaj Larsen, administrerende direktør

Martin M. Kristensen, koncerndirektør

Bestyrelse

Erik Damgaard Nielsen, Direktør
Bestyrelsesformand

Jens Kjelde Mors, pensioneret
Næstformand

Carsten Risvig Pedersen, salgsdirektør
Bestyrelsesmedlem

Jørgen Bendsen Poulsen, direktør
Bestyrelsesmedlem

Peter Høstgaard-Jensen, direktør
Bestyrelsesmedlem

ERKLÆRING FRA DEN FINANSIELLE FORMIDLER OG RÅDGIVER

I vor egenskab af henholdsvis formidler (Nomura International plc.) og finansiel rådgiver (Korral Partners A/S) skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra udsteder og dennes revisor. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold mv., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i prospektet indeholdte informationer, og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København den 10. oktober 2007.

Lead manager and bookrunner:

Joint lead manager:

Nomura International plc

Nomura House
1 St. Martin's-le-Grand
London EC1A 4NP

Korral Partners A/S

CVR-nr. 28 11 96 31
Kongens Nytorv 26, 4. sal
1050 København K

PROSPEKTERKLÆRING AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR

Til aktietegnere i Greentech Energy Systems A/S

Vi har gennemgået oplysninger af regnskabsmæssig karakter indeholdt i Prospektet for Greentech Energy Systems A/S dateret 10. oktober 2007. De regnskabsmæssige oplysninger gengives fra Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og fra de fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2007.

Selskabets ledelse har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af oplysningerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om, hvorvidt oplysninger af regnskabsmæssig karakter er korrekt gengivet fra Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og fra de fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2007.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed. Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Som led i vores arbejde har vi gennemlæst Prospektet og kontrolleret Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal, og har påset, at disse er korrekt gengivet fra Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og fra de fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2007. Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

I henhold til OMX' regler skal vi herved bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Greentech Energy Systems A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af koncernen og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultat af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme, som angivet i Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og i de fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2007, er indeholdt i Prospektet.

København, den 10. oktober 2007

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Otto Damgaard
Statsautoriseret revisor

REFERENCE TIL ØVRIGE REKLÆRINGER AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR

Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006

PricewaterhouseCoopers har afgivet revisionspåtegning på de aflagte koncernregnskaber for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 for Greentech Energy Systems A/S. Påtegningen, som fremgår af side F-11 i dette Prospekt, beskriver vores ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores påtegning er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007

PricewaterhouseCoopers har afgivet erklæring på det aflagte perioderegnskab for perioden 1. januar - 30. juni 2007 for Greentech Energy Systems A/S. Erklæringen, som fremgår af side F-4 i dette Prospekt, beskriver vores ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores påtegning er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Fremadrettede finansielle oplysninger for 2007

PricewaterhouseCoopers har afgivet erklæring om de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007 for Greentech Energy Systems A/S. Erklæringen, som fremgår af side 81 i dette Prospekt, beskriver vores ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion.

BESKRIVELSE AF SELSKABET

INTRODUKTION

Greentech er selskab inden for vedvarende energi som udvikler, opfører og driver vindenergi projekter. Selskabet har hovedkontor i Storkøbenhavn i Danmark, der er anerkendt som et foregangsland i vindenergiens historie. Greentech har aktiviteter i Danmark, Tyskland, Italien, Polen og Norge. Greentech specialiserer sig i at producere elektricitet ved vindkraft, som udgør og fortsat forventes at udgøre 100 % af Selskabets installerede nettokapacitet i de næste 2-3 år. Det er Selskabets mål at være i front med at udvikle, opføre og drive mellemstore vindenergi projekter på attraktive markeder rundt om i Europa. Selskabet er noteret på OMX Den Nordiske Børs København.

Greentechs vindenergi projekter og udviklingsaktiver er strategisk placeret i områder, der er karakteriseret ved bl.a. følgende faktorer: gode vindbetingelser, et behov for at udvide kapaciteten for vedvarende energikilder, den politiske vilje til at fremme vindenergi og eksisterende eller forventede attraktive afregningskurser for vindenergi. Greentechs drift er hovedsageligt placeret i udvalgte lande inden for den Europæiske Union for at drage fordel af de krav, der er til disse lande om at øge kapaciteten for vedvarende energi, så de kan leve op til målene i den Europæiske Unions direktiv om vedvarende energi. Greentech har eksisterende vindenergi projekter i Danmark, Tyskland, Italien og Polen. Selskabets nuværende fokus er at udvikle vindenergi projekter i Italien og Polen.

Greentech er aktiv i hele livscyklussen af et vindenergi projekt og er engageret i både udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter. Faserne fra opførelsen af et vindenergi projekt til drift foregår over en årrække på normalt 3-6 år. Greentechs varierede portefølje på tværs af de tre særskilte faser af forretningsmodellen giver Selskabet mulighed for at balancere en stabil pengestrøm fra projekter i drift og kapitaltunge opførelsesprogrammer, der på kort sigt giver omsætningsvækst, mod en projektpipeline i udvikling, der giver vækstmuligheder på mellemlang sigt.

Markedet for vindenergi anses takket være miljømæssige, lovmæssige og teknologiske tendenser for at være meget favorabelt. Greentech er af den opfattelse, at dette favorable markedsmiljø vil fortsætte i den nærmeste fremtid. Greentech modtager på baggrund af dette visse tilskud, garanterede minimumspriser for elektricitet og anden regeringsstøtte. Derudover kan en stigning i priserne på elektricitet have en positiv effekt på vedvarende energis konkurrencedygtighed og stimulere til vækst.

I forhold til den geografiske spredning af Selskabets portefølje er Selskabet i stand til at drage fordel af såvel modne markeder som Danmark og Tyskland som af det aktuelt attraktive prissætningsystem i Italien, hvor Selskabet over de næste 12 måneder vil være i færd med at opføre vindenergi projekter på ca. 140 MW.

Selskabet er endvidere klar til at fremme sit opførelsesprogram i Italien til udbygningen af yderligere 323 MW nettokapacitet inden udgangen af 2009. I tillæg hertil har Selskabet en portefølje af udviklingsprojekter i Italien på 239 MW. Selskabet udbygger endvidere tilstedeværelsen i Polen for at positionere sig overfor det forventede fremtidige vækstpotentiale i dette marked. Selskabet har opbygget en udviklingsportefølje på 268 MW, hvoraf 14 MW forventes idriftsat inden udgangen af 2009. Nedenstående tabel viser en specificering af Selskabets nettokapacitet i vindenergi projektporteføljen baseret på de forskellige udviklingsstadier.

Land	Netto installeret kapacitet (MW)	Netto kapacitet under konstruktion (MW)	Netto kapacitet under udvikling (MW)	Netto kapacitet total (MW)
Danmark	15,5	0,0	0,0	15,5
Tyskland	30,2	0,0	0,0	30,2
Italien	21,0	140,0	562,8	723,7
Polen	1,6	0,0	267,9	269,5
Norge	0,0	0,0	38,0	38,0
Total	68,2	140,0	868,7	1.076,8

Udviklingen af et vindenergi projekt

Greentech identificerer enten direkte eller indirekte gennem sit lokale samarbejdsnetværk en potentielt velegnet placering til et vindenergi projekt. Hvis sitet efter nærmere undersøgelse anses for velegnet til et vindenergi projekt, indgår Selskabet en lejeaftale for sitet. Der gennemføres en undersøgelse af sitet for at måle vindforhold, herunder hovedsageligt vindhastighed og -retning i løbet af mindst 12 måneder med henblik på at vurdere projektets økonomiske levedygtighed.

Andre faktorer, der vurderes, er: topografiske forhold, adgangsforhold, forbindelsesforhold til det lokale elektricitetsnet og forskellige miljømæssige forhold som f.eks. afstand til beboelse og mulig indvirkning på det lokale dyreliv. Udover disse vurderinger indledes der forhandlinger med de lokale myndigheder for at fremlægge specifikationer af vindenergiprojektet, så man kan opnå de drifts- og byggetilladelser, der kræves for at gennemføre projektet. Der skal vælges egnede vindmøller til stedet. Den store efterspørgsel på vindmøller pga. vindenergi markedets hastige vækst gør, at adgangen til stabile leverancer af vindmøller med den kortest mulige tidsramme udgør en væsentlig konkurrencefordel for en udvikler. Inden påbegyndelse af opførelsen skal den nødvendige finansiering sikres, hvilket kræver en forpligtelse på ca. 15-20 % af den overordnede projektinvestering fra udviklerens side og resten skal tilvejebringes ved projektf finansiering med begrænset eller uden regres mod Selskabet. Denne fase af projektet tager typisk 2-4 år.

Pr. Prospektdatoen har Greentech 869 MW vindenergi projekter i udviklingsfasen hovedsageligt i Italien og Polen og et mindre projekt i Norge.

Opførelse

Når Selskabet har udviklet vindenergi projektet, sikret de nødvendige vindmøller og andre nøglekomponenter og opnået projektf finansiering, kan projektet opføres, hvilket normalt tager fra et til to år. Denne fase indeholder: teknisk design og bygningsstyring, anlægsarbejder og civilingeniørarbejde (herunder forberedelse af fundamenter til vindmølle masterne og adgangsveje), elektrisk arbejde (f.eks. lægning af kabler og installation af transformerstation, så der er tilslutning til det lokale elektricitetsnet) og endelig installationen af vindenergi projektets elektriske komponenter (dvs. master, turbiner og rotorblade). Opførelsesfasen er gennemført, når en række driftstests er blevet udført for at sikre, at anlægget virker, som det skal.

Pr. Prospektdatoen har Greentech 140 MW vindenergi projekter i opførelsesfasen, der alle er placeret i Italien.

Drift

Efter færdiggørelsen af opførelsen tages vindenergi projektet i drift og drives enten af anlægsejeren eller af en drifts- og vedligeholdelsesunderleverandør, der ofte er leverandøren af vindmøllen. Den elektricitet, der produceres af anlægget sælges til det lokale forsyningsværk eller en anden aftager gennem en langsigtet købekontrakt eller til de nationale takster som specificeret ved lov. Derudover er vindenergi projekter i nogle lande berettigede til Grønne Certifikater, der gives i forhold til mængden af vedvarende energi, der produceres som er en handelsvare, og kan sælges på organiserede markeder til yderligere indtjening. Et vindenergi projekts levetid er generelt sat til 20 år i overensstemmelse med en vindmølles forventede brugbare levetid. Levetiden kan dog forlænges noget længere ved vedligeholdelse og reovering af vindmøllen.

Pr. Prospektdatoen har Greentech 68 MW vindenergi projekter i driftsfasen, placeret i Danmark, Tyskland, Italien og Polen.

STRATEGI

Selskabets mål er at styrke sin position som en ledende udvikler, bygherre og operatør af mellemstore vindenergi projekter i Europa. Hovedelementerne i Greentechs strategi er følgende:

Generere elektricitet fra vedvarende energikilder

Greentech fokuserer hovedsageligt på udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter. I forbindelse hermed vil Greentech overveje i fremtiden at tilføje andre vedvarende energikilder til sin eksisterende projektportefølje, som komplementerer vindenergi projekterne. Greentech mener, at en mulighed kunne være at tilføje solenergianlæg til de nuværende vindenergianlæg, og vil investere ressourcer i at undersøge den økonomiske levedygtighed og den praktiske gennemførlighed af et sådan koncept.

Fokus på mellemstore projekter med henblik på at opbygge en diversificeret portefølje af vindenergiaktiver

Greentech fokuserer på at udvikle, opføre og drive vindenergianlæg i størrelsesordenen 25-100 MW. Sådanne projekter er typisk for små til at tiltrække store operatører såsom de statslige forsyningsværker. Greentech har til hensigt at opretholde et betydeligt antal projekter i deres pipeline med minimum 600-700 MW under opførelse og udvikling på Selskabets nuværende markeder for at opretholde Selskabets fremtidige vækstmuligheder. Efter Udbuddet vil Selskabet søge at fremme opførelsesaktiviteterne og forventer at kunne opføre mindst 150 MW ny nettokapacitet årligt. Greentech forventer at nå eller forøge denne målsætning ved at udvide Selskabets hovedorganisation samt øge entreprenør- og projektledelsesressourcerne på Selskabets primære markeder.

Fokus på attraktive høj vækst markeder

Greentechs strategi er at fokusere på en række nøje udvalgte markeder der har favorable vindforhold, et behov for at øge deres vedvarende energi produktionskapacitet, den politiske vilje til at fremme vindenergi, samt eksisterende eller forventede attraktive afregningspriser på vindenergi. Selskabets mål er på de udvalgte markeder, hurtigt at etablere en markant portefølje af udviklingsprojekter og energi producerende anlæg.

Greentechs nuværende primære fokus er at fortsætte med at fremme opførelsen af vindenergiprojekter i Italien, hvor Selskabet drager fordel af attraktive afregningspriser på vedvarende energi samt de italienske myndigheders promovning af vedvarende energi med henblik på at reducere landets afhængighed af importeret energi. Selskabet har til hensigt at intensivere sin tilstedeværelse i Italien gennem tre primære initiativer:

- I. Opkøb af eller partnerskab med lokale udviklere med diversificerede projektporteføljer
- II. Ekspansion af de nuværende vindenergiprojekter til tilstødende sites ejet af personer, som Greentech allerede har formet et tæt gensidig fordelagtigt samarbejde med. Selskabet forventer at dette initiativ vil resultere i kortere projektudviklingstid samt lavere omkostninger som følge af kortere godkendelsesprocesser, der opnås fordi de lokale myndigheder har kendskab til sådanne projekter, sammenlignelige tekniske specifikationer samt muligheden for at benytte eksisterende infrastruktur, herunder men ikke begrænset til vejnettet, transformerstationer og ledningsnetværk; og
- III. Udbygning af det eksisterende netværk af lokale udviklere, som har adgang til attraktive vindenergi anlægspladser, men mangler kapitalen og know-how til at gennemføre sådanne projekter på egen hånd.

Sideløbende med ekspansionen i Italien, vil Selskabet fortsætte med at styrke sin position i Polen, hvor der fortsat er store krav om udvikling af produktionskapacitet for vedvarende energi for at imødekomme landets forpligtelse overfor EU om produktion af energi fra vedvarende kilder. Greentech har allerede opført et mindre vindenergiprojekt i Polen for at få indblik i den lokale markedsdynamik. Selskabet påtænker at udvide projektpipelinen i forventning om øget politisk vilje til at tiltrække investeringer, der kan muliggøre opførelsen af den nødvendige produktionskapacitet for vedvarende energi, som gør Polen i stand til at møde EU målsætningerne.

På mellemlang sigt har Selskabet til hensigt at undersøge nye markeder, særligt i Østeuropa med henblik på at identificere muligheder for fremtidig ekspansion, når yderligere ekspansion på de nuværende primære markeder i Polen og Italien ikke længere er mulig eller ikke længere er økonomisk attraktivt.

Udvikle lokale netværk i de udvalgte markeder

Greentech opererer i fem lande og anvender en lokal tilgang i hvert af disse udvalgte markeder. Samarbejdsaftaler med de lokale virksomheder er alt afgørende for Greentech og Selskabet har til hensigt at fortsætte med at opbygge strategiske alliancer på de primære markeder i Italien og Polen med lokale vindenergiprojektudviklere, jordejere, entreprenører og finansielle formidlere med henblik på at få adgang til nye vindenergiprojekter samt at forenkle projektudviklingsprocessen.

Indgåelse af rammeaftaler med hovedleverandører

Selskabet forventer at indgå rammeaftaler med et begrænset antal vindmølle leverandører efter gennemførelsen af Udbuddet. Sådanne rammeaftaler forventes at sikre levering af vindmøller samt reducere leveringstiden herfor. Det forventes at sådanne aftaler vil reducere opførelsetiden for pipeline projekter, og desuden vil beskytte Selskabet mod fremtidige negative ændringer i forhold til muligheden for rettidig levering af vindmøller. I fremtiden kan det ligeledes forekomme, at andre produkter, som er centrale for vindenergiprojekterne i stigende grad bliver vanskeligere at skaffe, hvorfor Selskabet vil forsøge at undgå de negative følger heraf ved at indgå aftaler med leverandørerne af sådanne centrale komponenter. Selskabet forventer at styrkelsen af samarbejdet med komponentleverancerne vil få Selskabet til at fremstå som en mere attraktiv og troværdig partner for projektudviklere, som søger en velrenommeret og økonomisk driftssikker partner i projektudviklings- og opførelsesfasen.

Videreudvikle Selskabets hoved- og lokale organisation

Greentech planlægger at styrke sin organisation for at sikre en høj central kvalitetskontrol i alle relevante udviklings-, opførelses- og driftsprocesser. Samtidig vil Selskabet arbejde på, at lokale organisationer vil blive etableret eller udbygget på de udvalgte markeder. Dette gøres for at sikre de rigtige projektstyrings- og tekniske kompetencer er til rådighed i lokalområdet, så Selskabet effektivt kan gennemføre de fremtidige projekter. Selskabet lægger stor vægt på individet og søger kun de medarbejdere, som kan tilføre værdi til Greentechs aktiviteter samt deler den fælles interesse i vindenergiprojekter. Selskabet mener, at hovedparten af Nøglemedarbejderne med de nødvendige færdigheder er ansat. For at vedligeholde og udbygge organisationen vil Selskabet overveje at indføre resultatbaseret aflønning for at kunne tilbyde konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og kunne tiltrække talentfulde medarbejdere.

Minimumsafkast på projekter samt fastholdelsen af en balanceret portefølje

Med henblik på at opnå en minimumsforrentningsgrad på projekt investering samt fastholde en balanceret vindenergiportefølje skal Greentechs projekter som hovedregel generere et EBITDA på investeret kapital, der overstiger 15% årligt opgjort over den estimerede levealder for en vindmølle, hvilket er ca. 20 år. Selskabet forventer ikke at påbegynde eller færdiggøre projekter til egen portefølje, som ikke kan leve op til dette krav. Eksisterende vindenergi projekter i drift vil løbende blive benchmarket, og de projekter, som ikke vurderes at kunne leve op til denne minimumsafkastgrad vil blive restruktureret eller frasolgt.

Udnyttelse af effektive kapitalstrukturer i projekter

For at opnå en effektiv kapitalstruktur i sine vindenergi projekter, vil Selskabet typisk opnå ekstern finansiering for 75-85% af de individuelle projekter eksternt gennem projektfinsiering eller leasing. Selskabet agter at fortsætte og udbygge samarbejdet med udvalgte finansielle institutioner og vil, blandt andre finansielle strategier, søge at indgå rammeaftaler med velansete banker for at rejse fleksibel, optimal og rettidig projektfinsiering.

Med henblik på at finansiere Selskabets egenkapitalfinansiering i udviklings- og opførelsesprojekter, agter Selskabet at fortsætte med at rejse den nødvendige kapital gennem udstedelse af nye Aktier, indtil Selskabets portefølje af vindenergi projekter genererer tilstrækkelig kontant likviditet til at finansiere opførelsen af 150 MW ny nettokapacitet årligt, som er Selskabets målsætning.

KONKURRENCEMÆSSIGE STYRKER

Integreret udviklings-, opførelses-, og driftsforretningsmodel med stor sagkundskab

Greentech vurderer at integreret udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter er den mest optimale forretningsmodel på lang sigt. Forretningsmodellen har til formål at opbygge en værdifuld portefølje af vindenergi aktiver samtidig med at der genereres en pengestrøm til investering i ny netto kapacitet. Greentech har stor erfaring med at udvikle, opføre og drive vindenergi projekter, og i at tilvejebringe finansiering til disse projekter særligt gennem projektfinsieringsstrukturer.

Viden om og netværk på de lokale markeder

Det er en del af Greentechs forretningsmodel at udvikle tætte lokale samarbejdsforhold med henblik på at få adgang til mulige vindenergi projekter og gode tekniske og ingeniørmæssige ressourcer efter behov. Små lokale udviklere med god markedsindsigt men uden kapital eller viden til selv at udvikle, opføre og drive vindenergi projekter er en vigtig kilde til information om mulige projekter for Greentech. Ledelsen har erfaring med at strukturere gensidigt fordelagtige incitaments-baserede aftaler med sådanne partnere. Til at supplere netværket af lokale forbindelser på Selskabets markeder har Selskabet planer om at udvide sin lokale tilstedeværelse. Dette skal sikre, at der er personale med nødvendig tekniske og ingeniørmæssige kompetencer til rådighed internt, og at disse er i stand til at føre tilsyn med og styre Selskabets vindenergi projekter sammen med de lokale samarbejdspartnere.

Drift på forskelligartede markeder

Greentech har en varieret projektportefølje på forskellige udviklings-/driftsniveauer placeret rundt om i Danmark, Tyskland, Italien, Norge og Polen. Geografisk spredning gør Selskabet i stand til at positionere sig på markeder, hvor efterspørgslen på grøn elektricitet er stærkest og på samme tid begrænse sin eksponering overfor risici i forhold til lokale vejrforhold og lokale lovmæssige risici. Derudover er disse markeder forskellige i forhold til modenheden i deres respektive vindenergiindustrier. Dermed opnår Greentech en god balance af modne markeder (Danmark og Tyskland), markeder, der i øjeblikket er attraktive for vindenergi projekter (Italien) og forventede attraktive fremtidige markeder (Polen og Norge). Denne fordeling på forskellige geografiske markeder er væsentlig for Greentechs langsigtede investeringsstrategi og engagement i vindenergi produktion.

Omfattende opførelsesprogram samt betydelig pipeline med mulighed for forsat udvidelse

Selskabet er pt. i gang med at opføre 140 MW nettokapacitet i det attraktive italienske marked, som forventes idriftsat inden udgangen af 2008 og er klar til at fremme opførelsesaktiviteterne med idriftsættelse af yderligere 337 MW nettokapacitet i Polen og Italien inden udgangen af 2009, heraf 323 MW i Italien. Herudover har Greentech en betydelig pipeline af udviklingsprojekter i Italien, Polen og Norge på samlet 531 MW. Det er Selskabets mål at opføre omkring 150 MW ny nettokapacitet om året. Selskabets tilgang til lokalt samarbejde og langsigtede forventninger til branchen skal sikre, at Selskabet er i stand til at komme ind på attraktive markeder tidligt i modenhedscyklussen samt sikre attraktive sites til vindenergi projekter til fordelagtige priser.

Gode forbindelser til de vigtigste komponentleverandører

Greentech søger at opretholde gode forbindelser til nøggleleverandørerne af de komponenter, der er afgørende for udviklingen af vindenergi projekter. Selskabet forventer i særdeleshed at indgå rammeaftaler med et begrænset antal vindmølleleverandører efter gennemførelse af Udbuddet for at sikre levering, forkorte leveringstiden af vindmøller og for bedre at positionere Greentech til at få adgang til attraktive projekter.

SELSKABETS HISTORIE OG UDVIKLING

Greentech blev oprindeligt grundlagt som et aktieselskab d. 3. oktober 1924 under navnet Sydfyns Diskontobank. Sydfyns Diskontobank var en lokal dansk bank. I 1991 blev Sydfyns Diskontobank et investeringsselskab, og navnet blev ændret til Top-Sydfyn Invest A/S og efterfølgende til Cederholm & Voss Danmark i 1992, hvor der blev fokuseret på ejendomsinvestering.

I 1998 ændrede Cederholm & Voss Danmark navn til Greentech Energy Systems A/S og besluttede sig for at fokusere på vedvarende energi.

I 2000 overtog Kaj Larsen posten som administrerende direktør og indførte et udvidelsesprogram, der fokuserede på at opbygge en portefølje af vindenergi projekter på forskellige udviklingsstadier og på flere forskellige attraktive markeder. Følgende er en liste over de vigtigste hændelser i Greentech siden Selskabets nuværende administrerende direktør tiltrådte i Selskabet:

- 2000: Salg af Aktier i det græske datterselskab Wind Park of Rhodes.
Nedlægning af alle aktiviteter i Grækenland
Erhvervelse af 3 MW vindenergi projekt i Frørup, Danmark.
- 2001: Erhvervelse af 13 MW vindenergi projekter placeret i Milbak, Ooppelstrup og Hannesborg i Danmark.
- 2002: Erhvervelse af Energia Verde S.r.l. på Sardinien som led i Selskabets første skridt ind på det italienske marked, som siden hen har ført til udviklingen af fire projekter på Sardinien med en samlet nettokapacitet på ca. 160 MW.
- 2003: Erhvervelsen af selskabet Wiatropol International sp. z o.o. i Polen, hvorigennem Greentech fik adgang til det polske marked.
- 2005: Indgåelse i et joint venture med PSE Group, der er det statsejede forsyningsselskab i Polen for yderligere at undersøge mulige vindenergi projekter i Polen. Greentech og PSE Group ejer hver 50 % af Aktierne i Eolica Wojciechowo, der selv ejer et vindenergi projekt under udvikling på 28 MW.
- 2006: Påbegyndelse af opførelsen af det 99 MW store Monte Grighine-vindenergi projekt i kommunerne Villaurbana, Siamana og Mogorella på Vestsardinien, Italien. Projektet var på det tidspunkt Greentechs største udviklings- og opførelsesprojekt.

Greentech fortsatte undersøgelsen af det lokale marked i Polen og gennemførte opførelsen af Selskabets helejede vindenergi projekt i Polczyno, Polen med en nominel netto produktionskapacitet på 2 MW.

2007 til dato:

- Februar 2007: Erhvervelse af VEI 1 A/S, der er en vindenergi projektudvikler baseret i Danmark inklusiv følgende vindenergi projekter:
- Nettokapacitet i drift på 30 MW i Tyskland,
 - 85 % ejerskab af et 42 MW (nu opgraderet til 48 MW) vindenergi projekt på Sicilien, Italien, hvor udviklingen er gennemført og opførelsen forventes tilendebragt i slutningen af 2008,
 - 11,5 % ejerskab i et 38 MW vindenergi projekt under udvikling i Norge med en option på de resterende aktier efterhånden som tilladelser opnås og
 - 75 % ejerskab i en pipeline på 310 MW i Italien.

Juni 2007: Afslutning af opførelse og opstart af drift af Selskabets første vindenergiprojekt på Sardinien, Italien på 21 MW.

August 2007: Selskabet erhvervede 60% af aktierne i den italienske vedvarende energiudviklingsvirksomhed PMB Engineering S.r.l. (idet yderligere 40% erhverves og betales af Selskabet inden udgangen af februar 2008) for at styrke den lokale ekspertise og få adgang til vindenergi projekter på Sardinien såvel som 83 MW nettokapacitet under udvikling. Denne erhvervelse har også givet Selskabet adgang til potentielle solenergi projekter, hvis det efter nærmere undersøgelse anses for attraktivt.

August 2007: Selskabet har underskrevet en række udviklingskontrakter med den italienske ingeniørvirksomhed Ecoservice Consulting S.r.l. vedrørende udviklingen af 98 MW netto kapacitet i fem forskellige projekter.

Vedtægtsmæssigt formål

Selskabets formål er at deltage og investere i projekter og selskaber, der har til formål at producere energi på kommerciel basis ved udnyttelse af vedvarende energiformer, jf. Vedtægternes § 3.

MARKEDSBESKRIVELSE

MARKEDS- OG KONKURRENCEPOSITION

Aktuelle marked for vindenergi i Europa

Europa er fortsat i front på det globale marked for vindenergi med en samlet installeret kapacitet på 48.628 MW ved slutningen af 2006, og denne kapacitet producerede ca. 100 TWh elektricitet, hvilket udgør ca. 65 % af det globale marked. Europas installerede vindenergi kapacitet oplevede en vækst på ca. 19 % i 2006 og forventes at vokse yderligere 89 % inden 2010 (se "Udsigt for vindenergi i Europa" nedenfor).

Nedenstående tabel viser den installerede kapacitet (MW) i europæiske lande pr. 31. december 2006.

Land	Total installeret kapacitet 2005 (MW)	Ny installeret kapacitet 2006 (MW)	Total installeret kapacitet 2006 (MW)	2005-2006 forøgelse (%)
Tyskland	18.419	2.233	20.652	12,0
Spanien	10.027	1.587	11.614	15,8
Danmark	3.087	14	3.101	0,5
Italien	1.701	417	2.118	24,5
Storbritannien	1.336	631	1.967	47,2
Portugal	1.087	629	1.716	57,9
Frankrig	775	810	1.585	104,5
Nederlandene	1.206	351	1.557	29,1
Østrig	820	146	966	17,8
Grækenland	705	157	862	23,3
Irland	498	250	748	50,2
Sverige	509	62	571	12,2
Norge	275	53	328	19,3
Belgien	177	45	222	25,4
Polen	65	105	170	161,5
Finland	85	4	89	4,7
Tyrkiet	20	56	76	280,0
Schweiz	11	0	11	0,0
Resten af Europa	144	131	275	91,0
I alt Europa	40.947	7.681	48.628	18,8

Kilde: BTM Consult ApS, 2007

Adskillige faktorer påvirker væksten på markedet for vindenergi, herunder energiudbud og -efterspørgsel, den stigende profilering af miljømæssige aspekter, avanceret teknologi og især stærke politikker både på EU-plan og i de enkelte lande.

EU direktivet om vedvarende energi (Direktiv 77/2001/EC) blev udstedt i 2001 og har til formål at øge andelen af bruttoforbrug af elektricitet produceret fra vedvarende energikilder i EU til 22 % inden 2010 (stigning fra 15 % i 2001). Direktivet sætter specifikke mål for medlemsstaterne i EU, som skal nås inden 2010, angivet som en procentdel af det bruttoforbrug, der produceres fra vedvarende energikilder. Desuden er et vigtigt princip i direktivet, at elektricitet, der er produceret fra vedvarende energikilder, skal garanteres adgang til transmissions- og distributionskanaler.

I nedenstående tabel fremgår målene for 15 EU medlemsstater, som er fastsat i direktivet om vedvarende energi. For hver medlemsstat viser tabellen målet for den procentdel af bruttoforbruget af elektricitet, der skal være produceret fra vedvarende energikilder i 2010, og den faktiske procentdel, der er opnået pr. 31. december 2005 samt den procentdel af målet, som det faktiske niveau tegner sig for pr. 31. december 2005.

Land	2010-mål sat i det vedvarende energidirektiv (%)	Faktiske niveauer pr. 31. december 2005 (%)	Procentdel af målet opnået pr. 31. december 2005 (%)
Danmark	29,0	27,4	94,5
Sverige	60,0	55,8	93,0
Finland	31,5	27,4	87,0
Tyskland	12,5	10,4	83,2
Østrig	78,1	64,2	82,2
Nederlandene	9,0	6,3	70,0
Luxemburg	5,7	3,4	59,6
Italien	25,0	14,0	56,0
Frankrig	21,0	11,6	55,2
Irland	13,2	7,2	54,5
Spanien	29,4	16,0	54,4
Grækenland	20,1	10,3	51,2
Storbritannien	10,0	4,3	43,0
Portugal	39,0	15,9	40,8
Belgien	6,0	2,4	40,0
I alt EU – 15	22,1	NA	NA

Kilde: Official Journal of the European Communities, 2006 European barometer of renewable energies, EurObserv'ER

I henhold til den nyeste evalueringsrapport fra EU-kommissionen (2006) 849 er det sandsynligt, at Europa som helhed vil komme tæt på målet for 2010, men der er dog nogle medlemsstater, som ikke vil nå deres obligatoriske mål. Det er forventet, at Danmark, Tyskland, Finland, Ungarn, Irland, Luxembourg, Spanien, Sverige og Holland vil nå deres mål, men Kommissionen regner dog de resterende medlemsstater for at være "langt bagefter med deres bestræbelser på at nå de opstillede mål".

Udsigter for vindenergi i Europa

Ifølge BTM Consult ApS forventes den samlede europæiske installerede kapacitet at nå 92.178 MW i 2010. Ekstra installeret kapacitet er anslået at blive på 43.550 MW i perioden fra 2007 til 2010. Det forventes, at Europa bibeholder sin position som det vigtigste marked for vindenergi blandt alle kontinenterne, men man forventer, at kontinentets markedsandel vil falde. I 2006 tegnede Europa sig for 65 % af den samlede globalt installerede kapacitet, men i 2010 forudses denne at ville falde til 55 %.

Struktur og nationale andele af det europæiske marked forventes ligeledes at blive ændret. Selv om Spanien og Tyskland sikkert stadig vil være de vigtigste markeder på kontinentet, vil andre nationale markeder sandsynligvis få fremgang. Spanien og Tyskland forventer en mere stabil vækstrate på ca. 1.750 MW pr. år, hvilket er henholdsvis 7.300 MW og 6.800 MW mere fra 2007 til 2010. Italien, Portugal, Frankrig og Storbritannien forventes at være de øvrige vigtigste markeder med en stigning på henholdsvis 3.600 MW, 3.000 MW, 5.200 MW og 6.400 MW i perioden fra 2007 til 2010. Det forventes, at Norge og Polen kommer til at opleve meget stærk vækst målt i procent af installeret kapacitet fra 2007 til 2010, om end fra et lavere udgangspunkt.

Tabellen nedenfor viser udviklingsprognoser for installation af vindenergi kapacitet i europæiske lande i perioden fra 2007 til 2010.

Land	Samlet installeret kapacitet 2007-2010 (MW)	Vækst i total installeret kapacitet 2007-2010 (%)	Akkumuleret installeret kapacitet 2010 (MW)
Tyskland	6.800	33,0	27.452
Spanien	7.300	62,9	18.914
Danmark	600	19,4	3.701
Italien	3.600	170,0	5.718
Storbritannien	6.400	325,4	8.367
Frankrig	5.200	328,1	6.785
Portugal	3.000	174,8	4.716
Nederlandene	600	82,8	2.157
Østrig	800	98,6	1.766
Irland	1.000	185,6	1.748
Grækenland	850	133,7	1.712
Sverige	1.060	396,3	1.631
Norge	1.300	647,1	1.628
Polen	1.100	270,3	1.270
Tyrkiet	900	1272,7	976
Belgien	600	337,1	822
Finland	300	1184,2	389
Schweiz	140	727,3	151
Resten af Europa	2.000	32,9	2.275
I alt	43.550	89,4	92.178

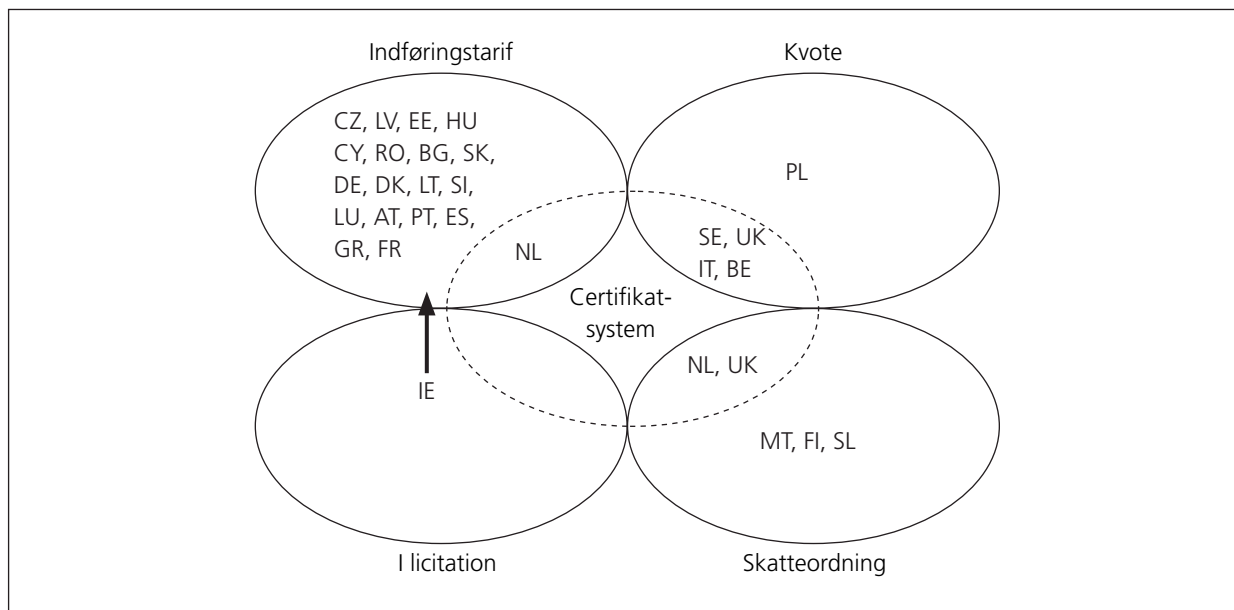
Kilde: BTM Consult ApS, 2007

Prismekanismetyper og typisk forventede afkastningsgrader

Med henblik på at nå EUs overordnede mål om at 22 % af bruttoforbruget af elektricitet skal produceres fra vedvarende energikilder i 2010, giver direktivet om vedvarende energi EU-medlemsstater valgfrihed med hensyn til støtteordninger. Forskellige ordninger er gældende i Europa, herunder leveringstariffer, faste præmier, ordninger med Grønne Certifikater og udbudsprocedurer. Sådanne ordninger suppleres normalt af skattemæssige incitamenter, miljøafgifter, bidragsprogrammer eller frivillige aftaler:

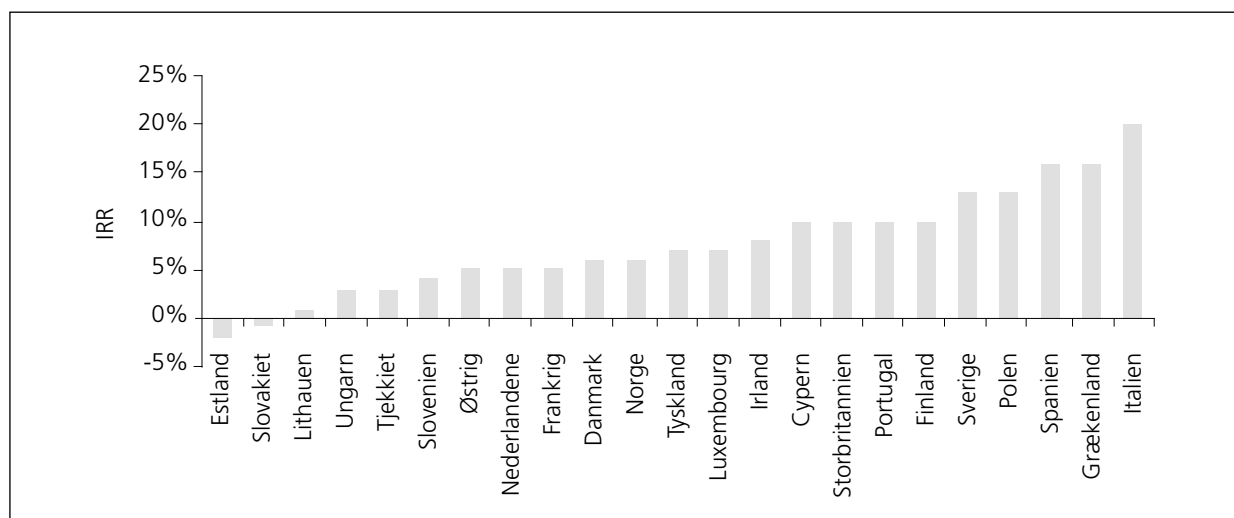
- I. Leveringstariffer: Anvendes af de fleste medlemsstater, elforsyningsværker forpligter sig til at gøre det muligt for vedvarende energi-udviklinger at blive tilsluttet nettet, med det obligatoriske køb (til fastsatte minimumspriser) af elektricitet, der er produceret med vedvarende energikilder. Priserne er generelt sat højere end den almindelige markedspris, og betalinger kan garanteres over en nærmere angivet indledende periode.
- II. Ordningen med Grønne Certifikater: Grønne Certifikater udstedes til producenter af vedvarende energi, typisk et certifikat pr. 1 MWh elektricitet, og er en handelsvare. Elektricitet, der er produceret af vedvarende energiselskaber, sælges til de gældende priser på elkraftmarkedet, hvor regeringen i det pågældende land eller markedet fastsætter prisen. Producenter af konventionel energi pålægges at købe et vist antal Grønne Certifikater fra vedvarende energiproducenter, svarende til en fast procentdel af deres samlede elektricitetsforbrug, og det er dermed en ekstra indkomstkilde for producenterne af vedvarende energi. Ordningen med Grønne Certifikater eksisterer i Sverige, Storbritannien, Italien, Belgien og Polen.
- III. Licitation: Levering af elektricitet fra vedvarende energikilder udbydes af staten i licitation, som derefter leveres i henhold til de priser, der var gældende i licitationen. Dette system fandtes tidligere både i Frankrig og Irland. Frankrig er dog for nylig gået over til en ordning med leveringstariffer, ligesom det er planlagt, at også Irland vil indføre denne ordning.
- IV. Kvote: Kvoteordningen betyder, at producenter af vedvarende energi på egen hånd skal forhandle køb af deres elektricitet med operatørerne af forsyningsnettet, elektricitetshandlere eller andre store elektricitetsleverandører. Den betaling, som producenter af vedvarende energi modtager for deres elektricitet, afhænger normalt af de handlede engrospriser på elektricitetsbørserne.
- V. Skatteincitamenter: Regeringer kan give incitamenter i form af attraktive skatteordninger for producenter af vedvarende energi.

Diagrammet nedenfor præsenterer en oversigt over støtteordninger for vedvarende energi, der i øjeblikket anvendes inden for den Europæiske Union⁽¹⁾.



Kilde: Det globale Vindenergiråd, 2006

De prismekanismer, der gennemføres i hvert land, er en af hovedfaktorer, som kan påvirke projektets levedygtighed og afkast, som udviklere af vedvarende energiprojekter får. I tabellen nedenfor vises de typiske, forventede afkastningsgrader, der kan opnås på vindprojekter i Europa.



Kilde: Nomisma 2007, virksomhedsdata

(1) Lande definitioner: AT – Østrig, BE – Belgien, BG – Bulgarien, CY – Cypern, CZ – Tjekkiet, DE – Tyskland, DK – Danmark, EE – Estland, ES – Spanien, FI – Finland, FR – Frankrig, HU – Ungarn, GR – Grækenland, IE – Irland, IT – Italien, LV – Letland, LT – Litauen, MA – Malta, NL – Nederlandene, PL – Polen, PT – Portugal, RO – Rumænien, SE – Sverige, SL – Slovenien, UK – Storbritannien

SELSKABETS HOVEDMARKEDER

Danmark

Danmark har været centrum for udviklingen i global elektrisk vindkraft i 60 år. Næsten halvdelen af de vindmøller, som er installeret rundt omkring i verden, er produceret af danske fabrikker. På nuværende tidspunkt har Danmark over 3.000 MW installeret vindkapacitet, og dermed er landet det første, hvor 20 % af energiforsyningen er produceret af vindkraft. I direktivet om vedvarende energi har Danmark fået det fastsatte mål at opnå, at 29 % af bruttoforbruget af elektricitet skal være produceret fra vedvarende energikilder i 2010. Pr. 31. december 2005 havde Danmark opnået et niveau på 27,4 %.

Væksten i vindkraftsektoren er blevet aktivt tilskyndet af den danske regering. I slutningen af 2006 lancerede den danske regering nye politiske initiativer til at fremme yderligere brug af vedvarende energikilder for at nedsætte CO₂-emissioner. For vindenergi var formålet med disse initiativer at støtte de nationale mål, der blev sat i 2004 og var rettet mod opførelsen af nye offshore-vindenergi projekter og anden re-powering-ordning. Re-powering-ordningen sikrer, at det er økonomisk fordelagtigt at udskifte ældre turbiner med mere effektive og nyere vindmøller med en højere kapacitet, og dermed øger effektiviteten af de nuværende onshore-projekter, samtidig med at opførelsen af nye onshore-projekter ikke ansøres.

Anvendt prismekanisme og typiske forventninger til intern rente

Danmark bruger en ordning med fast tillæg, hvilket er en variant af ordningen med leveringstariffer. Her fastsætter den danske regering et fast tillæg eller en miljøbonus over spotprisen for elektricitet. Typiske forventninger til den interne rente for vindenergi projekter er ca. 6 %.

Greentechs position i Danmark

Greentechs tilstedeværelse i Danmark består af 16 MW installeret nettokapacitet, med nul MW i opførelsesfasen og nul MW i udviklingsfasen. Danmark er ikke et strategisk fokusområde for Selskabets fremtidige udviklings- og opførelsesaktiviteter.

Tyskland

Vindenergi er den største vedvarende energikilde i Tyskland og tegner sig for en andel på 5 % af det nationale elektricitetsforbrug. Tyskland havde det højeste antal installerede vindenergi projekter i EU i slutningen af 2006 med en samlet kapacitet på 20.652 MW. I direktivet om vedvarende energi har Tyskland fået det fastsatte mål at opnå, at 12,5 % af bruttoforbruget af elektricitet skal være produceret fra vedvarende energikilder i 2010. Pr. 31. december 2005 havde Tyskland opnået et niveau på 10,4 %.

Som et resultat af en betydelig vækst i kapaciteten indtil nu, er nye onshore-vindkapacitetsanlæg ved at blive en udfordring i Tyskland, da passende ledige områder til vindenergi projekter er ved at være sjældne.

Anvendt prismekanisme og typiske forventninger til intern rente

Det tyske marked bruger i øjeblikket leveringstariffer. I 2007 er tariffen for onshore-vindenergi fastsat til 81,90 euro/MWh og for offshore-vindenergi til 91,00 euro/MWh. Efter 5 år kan disse tariffer derefter falde til grundtariffer på henholdsvis 52,80 euro/MWh og 61,90 euro/MWh. Tilskyndelsesordningen er sat til at vare i en periode på 20 år. Typiske forventninger til den interne rente er ca. 7 %.

Greentechs position i Tyskland

Greentechs tilstedeværelse i Tyskland består af 30 MW installeret nettokapacitet, med nul MW i opførelsesfasen og nul MW i udviklingsforløbet. Tyskland er ikke et strategisk fokusområde for Selskabets fremtidige udviklings- og opførelsesaktiviteter.

Italien

Ifølge BTM Consult ApS var den samlede, installerede kapacitet for Italien på 2.118 MW i 2006, den fjerde højeste installerede kapacitet i Europa, idet landet har oplevet en vækst på ca. 397 % siden 2000. I direktivet om vedvarende energi har Italien fået det fastsatte mål at opnå, at 25 % af bruttoforbruget af elektricitet skal være produceret fra vedvarende energikilder i 2010. Pr. 31. december 2005 havde Italien opnået et niveau på 14 %.

På nuværende tidspunkt er Italien en større importør af energi, men landet prøver dog aktivt at styrke sin egen produktion af vedvarende energi, hjulpet af regeringens tilskyndelse til udvikling af nye vindenergi projekter. Italien er blevet et af Europas mest attraktive markeder at drive forretning, med favorabel prisfastsættelse og attraktive afkast på investeringer i vedvarende energi projekter.

Mens udfordringen med at udvikle vindkraftsektoren i Italien stadig støder på forhindringer i form af problemer med regionale godkendelser og usikkerheden omkring retssystemet, er prisfastsættelse meget attraktiv. Det italienske elektricitetsmarked er delt i syv fysisk adskilte zoner på grund af opbygningen af transmissionsnettet, hvor overførselskapaciteten er begrænset. Hver zone karakteriseres af forskellige tendenser for udbud og efterspørgsel samt prisfastsættelsen for elektricitet, som kan variere alt efter årstiden. Det italienske marked er dog blevet attraktivt på grund af ordningen med Grønne Certifikater. I tabellerne nedenfor vises den pris, som blev betalt for elektricitet, i hver af de italienske regioner i august 2007, samt den gennemsnitlige pris på Grønne Certifikater i Italien fra 2003-2007, hvilket giver en generelt attraktiv pris for vedvarende energi.

Elektricitetspriser i Italien		Gennemsnitlig pris på Grønne Certifikater i Italien Akkumuleret	
Region	(euro/MWh)	År	(euro/MWh)
Sicilien	73,8	2003	98,9
Sardinien	66,1	2004	116,9
Calabrien	65,1	2005	130,9
Syditalien	65,1	2006	144,4

Kilde: GME (Gestore Mercato Elettrico), 2007

Anvendt prismekanisme og typiske forventninger til intern rente

Vederlagsordningen i Italien giver mulighed for attraktive afkast på investeringer i vedvarende energi, baseret på engrosprisen på elektricitet plus garanti for prisen på det Grønne Certifikat i 12 år. Typiske forventninger til den interne rente for vindenergi projekter er ca. 20 %.

Greentechs position i Italien

Greentechs tilstedeværelse i Italien består af 21 MW installeret nettokapacitet, med 140 MW i opførelsesfasen og 563 MW i udviklingsforløbet. Det italienske marked er Greentechs vigtigste fokuspunkt de næste 3 år.

Polen

I Polen er den samlede, installerede vindenergi kapacitet vokset med 161,5 % fra 2005 til 2006 og har nået 170 MW. På trods af den imponerende vækstrate i Polen, er udnyttelsesgraden for vindkraft stadig en af de laveste i Europa. I henhold til EUs tiltrædelsestraktat med Polen har Polen forpligtet sig til at nå et mål på 7,5 % og 14 % af det nationale bruttoforbrug af energi, som skal produceres fra vedvarende energikilder i henholdsvis 2010 og 2020. Polen er det største marked i Central- og Østeuropa med hensyn til kapacitet med næsten 400 traditionelle energianlæg. Det polske marked for vindenergi er stadig på de tidlige udviklingstrin, selvom Polens vindforhold kan sammenlignes med lande, der er førende i denne sektor, og så snart den attraktive prisfastsættelse er gennemført, og barrierer for udviklingen af vindenergi projekter er fjernet, er udsigterne for sektoren derfor positive. Polen har en ambitiøs målsætning om i 2010 at have en installeret vindenergi kapacitet på 2.000 MW.

De nuværende udviklingsudfordringer omfatter manglen på økonomiske støtteordninger for investeringer i vindenergi, mangel på kriterier til projektevaluering, regler for ansøgning om midler, miljømæssige restriktioner, som følge af naturarvsprogrammet NATURE 2000 og problemer med nettilslutning.

Under forudsætning af, at elektricitetsforbruget i Polen forventes at være vokset med mindst 80 % i 2025 og sammenholdt med behovet for at overholde de vedvarende energimål, forventer Selskabet dog, at de polske myndigheder har en stor vilje til at investere og tilpasse forholdene med henblik på at støtte vindenergiudviklingen.

Anvendt prismekanisme og typiske forventninger til intern rente

Polen benytter spotmarkedet til at prissætte elektriciteten, når det gælder vedvarende kilder, men landet har også taget det grønne certifikat til sig som et incitament til produktion af vedvarende energi. Typiske forventninger til den interne rente er ca. 13 %.

Greentechs position i Polen

Greentechs tilstedeværelse i Polen består af 2 MW installeret nettokapacitet, med nul MW i opførelsesfasen og 268 MW nettokapacitet i pipelinen. Polen er et attraktivt marked for Selskabet i de næste 2-5 år.

Norge

Den norske interesse i vindenergi som en kommerciel elkilde er stor, selvom landet fortsat i det store hele ikke udnytter denne mulighed. Vandkraft er stadig landets største kilde til vedvarende energi. Norge er nettoeksportør af energi, hvor den samlede energiprodukt langt overstiger landets eget forbrug. I 2006 nåede den opsatte kapacitet til produktion af vindenergi i Norge 328 MW, og ved udgangen af 2006 var mere end 15.000 MW nået til planlægningsfaserne.

Direktivet om vedvarende energi gælder ikke for Norge, fordi landet ikke er medlem af EU. Norges mål som nation, når det gælder produktion af vedvarende energi og energibesparelser i 2010, er 12 TWh over niveauet i 2001. Af denne produktion forventes, at mindst 3 TWh nås via vindenergi, mens 4 TWh kommer fra vandbaserede centralvarmesystemer. På lang sigt (inden 2016) har den norske regering opstillet et mål om 30 TWh over niveauet i 2001, når det gælder produktion fra vedvarende energikilder og energiudnyttelse. Energifonden, som styres af det statsejede organ Enova SF, yder bevillinger til projekter inden for energibesparelse og produktion af vedvarende energi for at nå dette mål.

Anvendt prismekanisme og typiske forventninger til intern rente

Det norske marked bruger i øjeblikket ikke Grønne Certifikater eller ordninger med leveringstariffer. Det statsejede selskab Enova SF blev dog dannet i 2001 for at styre landets energifond og administrere budgetter på op til EUR 650 mio. over en 10-årig periode. Formålene med energifonden var blandt andet at øge brugen af vedvarende energikilder og sikre en kapacitet i elproduktionen via vindkraft på 3 TWh i 2010.

Regeringen i Norge planlægger at skabe en ordning med leveringstariffer på produktion af vedvarende energi, hvor de projekter, der accepteres, får fast støtte pr. kWh i 15 år. Typiske forventninger til den interne rente er ca. 6 %.

Greentechs position i Norge

Greentechs tilstedeværelse i Norge består af nul MW i installeret kapacitet, med nul MW i opførelsesfasen og 38 MW nettokapacitet i udviklingsforløbet. Norge er en langsigtet mulighed for Greentech, såfremt markedet bliver attraktivt for projektudvikling.

KONKURRENCESITUATIONEN

Det europæiske marked for vindenergi er stadig præget af en stor grad af fragmentering med selskaber lige fra store offentlige forsyningsværker, store aktører inden for vedvarende energi, herunder Iberdrola Renovables, EDF Energies Nouvelles, Acciona and Babcock samt Brown Wind Partners, store olieselskaber samt små lokale og uafhængige udviklere. Greentech fokuserer primært på udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter på 25-100 MW, hvilket typisk ligger uden for det aktivitetsområde, som de store markedsaktører finder interessant, og samtidig ikke er muligt for de små, lokale udviklere.

Konkurrencesituationen for udviklere, bygherrer og operatører af vindenergi projekter er i vidt omfang baseret på adgang til sites med gode vindforhold, knowhow om projektudvikling og -styring, adgang til leverance af vindmøller, nettilslutning, økonomisk fundament og den pris, der betales for den producerede el.

I hvert enkelt af dets primære markeder har Selskabet som mål at tilpasse sig de lokale forhold og fastholde en lokal tilgang gennem udviklingen af relationer til lokale udviklere af vindenergi projekter, jordbesiddere, underentreprenører og finansielle institutioner. Med henblik på at komplementere Selskabets lokale netværk af partnere har Selskabet fokus på yderligere at styrke sin centrale og lokale organisation for at sikre en høj kvalitet i Selskabets styring af relevante processer i forbindelse med udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter, for at skabe grundlag for at få nye attraktive projekter samt for at forenkle udviklingen af vindenergi projekter.

For så vidt angår leverancen af vindmøller forventer Selskabet at indgå rammeaftaler med et begrænset antal leverandører af vindmøller efter gennemførelsen af Udbuddet for derved at styrke sine relationer til de vigtigste leverandører af vindmøller og sikre rettidig leverancer af vindmøller til sine projekter.

Selskabet fokuserer på Italien og Polen som fokusmarkeder på kort og mellemlang sigt. Italien er i øjeblikket et af de mest attraktive markeder i Europa, når det gælder prissætning af vindenergi og dermed også afkastet på projekter. Det forventes, at Polen bliver et attraktivt marked for vindenergi, da der i Polen er et stort behov for vedvarende energikapacitet for at landet kan imødekomme sine forpligtelser i forhold til EU og landets eget behov for elektricitet. På længere sigt vil Greentech fortsat have fokus på nye, attraktive markeder med stor vækst med henblik på udvidelse af Selskabets projektudviklingsporteføje.

Den ovenstående beskrivelse af Selskabets konkurrencesituation er baseret på Ledelsens erfaring med de markeder, hvor Selskabet driver virksomhed.

BESKRIVELSE AF GREENTECHS PROJEKTPORTEFØLJE

VINDENERGIPROJEKTER I DRIFT

På nuværende tidspunkt har Greentech 68 MW kapacitet i drift beliggende i Danmark, Tyskland, Italien og Polen.

Danmark

Selskabets danske vindenergi projekter i Milbak, Oppedstrup, Hannesborg og Frørup har en samlet nettokapacitet på 16 MW. Projekterne producerede i 2006 tilsammen 23.967.530 kWh. Elektricitet fra de danske vindenergi projekter fastsættes i henhold til overgangsordningen af 1999 med DKK 0,60/kWh i de første 12.000 fuldlasttimer, Jf. "Beskrivelse af Selskabet – Lovgivning – Danmark – nuværende lovgivning". Efter udløbet af fuldlasttimerne og op til 10 år efter vindmøllerne er taget i brug, fastsættes produktionen med DKK 0,43/kWh. Herefter fastsættes produktionen til DKK 0,33/kWh.

Projekt	Type vindmølle	Turbiner (MW)	Brutto-kapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet	Produktions-start	2006 produktion (kWh)
Milbak	NEG. Micon	5	3,8	100	3,8	August 2001	5.184.158
Oppedstrup	NEG. Micon	10	7,5	100	7,5	August 2001	12.369.473
Hannesborg	Nordex	2	1,6	100	1,6	Februar 2001	2.200.324
Frørup	Nordex	2	2,6	100	2,6	December 2000	4.213.575
Total		19	15,5		15,5		23.967.530

Tyskland

Gennem dets 100% ejede datterselskab VE1 A/S, er Greentech ejer af tre vindenergi projekter i drift i Tyskland:

- I. Gehlenberg: Nær Oldenburg i Niedersachsen. Elektriciteten afsættes til en fast pris på EUR 0,091 pr. kWh i henhold til tysk lovgivning.
- II. Wormlage: Greentech ejer 50 % af Wormlage-projektet, der ligger mellem Dollechen og Wormlage i Brandenburg. Elektriciteten afsættes til en fast pris på EUR 0,0853 pr. kWh i henhold til tysk lovgivning og
- III. Tiefental: Greentech ejer 50 % af projektet i nærheden af Würzburg i Bayern. Elektriciteten afsættes til en fast pris på EUR 0,0853 pr. kWh for to af Tiefenthal vindmøllerne og EUR 0,0836 per kWh for de andre to Tiefenthal vindmøller i henhold til tysk lovgivning.

Projekt	Type vindmølle	Turbiner (MW)	Brutto-kapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet	Produktions-start	2006 produktion (kWh)
Gehlenberg	Enercon	13	23,4	100	23,4	December 2001	30.195.551
Wormlage	Vestas	5	7,5	50	3,8	December 2005	10.875.392
Tiefental	Vestas	4	6,0	50	3,0	December 2005	12.901.484
Total		22	36,9		30,2		53.972.427

Italien

Energia Verde-projektet i kommunerne Uta og Assemini på Sardinien blev igangsat i september 2007. Både elektricitet og Grønne Certifikater sælges til markedspriser.

Projekt	Type vindmølle	Turbiner (MW)	Brutto-kapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet	Produktions-start	2006 produktion (kWh)
Energia Verde	Nordex	14	21,0	100	21,0	September 2007	0
Total		14	21,0		21,0		0

Polen

Polczyno-projektet blev igangsat i august 2006 og sælger elektricitet produceret her til den polske forsyningsvirksomhed Energa til en pris fastsat en gang årligt af Energy Regulatory Office, mens de Grønne Certifikater sælges under en særskilt aftale til en pris aftalt af parterne en gang årligt. Afregningsprisen var i 2006 ca. DKK 0,55/kWh.

Projekt	Type vindmølle	Turbiner (MW)	Brutto-kapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet	Produktions-start	2006 produktion (kWh)
Polczyno	Enercon	2	1,6	100	1,6	August 2006	1.083.760
Total		2	1,6		1,6		1.083.760

VINDENERGIPROJEKTER UNDER OPFØRELSE

Selskabets nuværende opførelsesaktiviteter er udelukkende fokuseret på det italienske marked, hvor 140,0 MW vindenergi projekter er under opførelse. Disse projekter forventes taget i brug i slutningen af 2008.

Projekt	Type vindmølle	Turbiner (MW)	Brutto-kapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet	Produktions-start	2006 produktion (kWh)
Monte Grighine	Kontrakt underskrevet	43	98,9	100	98,9	Ultimo 2008	0
Messina	Kontrakt underskrevet	21	48,3	85	41,1	Ultimo 2008	0
Total		64	147,2		140,0		0

Monte Grighine

Opførelsen af dette projekt i kommunerne Villaurbana, Siamana og Mogorella på det vestlige Sardinien gik i gang i 2006 med anlæg af veje og kranpladser. Opførelsen af anlægget er påbegyndt og vindmøllerne forventes leveret i tredje kvartal af 2008. Hele anlægget forventes taget i brug i slutningen af 2008. Projektet er Greentechs største til dato med en nettovindenergi kapacitet på 98,9 MW.

Messina

Greentech er medejer af Messina-projektet (41,1 MW nettokapacitet) nær byen Randazzo på den nordøstlige del af Sicilien i kommunerne Rocella Valdemone, Montalbano Elicona og San Piero Patti. VE 7 ApS, som er et 100 % ejet datterselskab af VEI 1 A/S, ejer 85 % af projektvirksomheden (Minerva Messina S.r.l.) og Selskabets lokale udviklingspartner ejer de resterende 15 %. Greentech har optimeret projektet til at bruge 21 2,3 MW vindmøller, der forventes leveret i tredje kvartal af 2008 og hele anlægget forventes taget i brug i slutningen af 2008.

VINDENERGIPROJEKTER UNDER UDVIKLING

Selskabet har vindenergi kapacitet på 869 MW nettokapacitet under udvikling hovedsageligt i Italien og Polen og med et mindre udviklingsprojekt i Norge. Se Bilag 1: "Nuværende status på Udviklingsprojekter" for en detaljeret gennemgang af status på hvert udviklingsprojekt.

Italien

Projekter under udvikling opsummeres nedenunder. Selskabet forventer at fremme opførelsen af 323 MW nettokapacitet i den italienske pipeline og opføre disse inden udgangen af 2009.

Placering	Bruttokapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet (MW)	Forventet fuldt tilladt	Forventet produktions-start
Cagliari II	24,0	Option for 100	24,0	4. kvartal 2007	1. halvår 2009
Cagliari III	13,5	Option for 100	13,5	4. kvartal 2007	1. halvår 2009
Bonorva	84,0	90	75,6	4. kvartal 2007	2. halvår 2009
Puglia (Brindisi)	80,5	75	60,4	1. kvartal 2008	3. halvår 2009
Puglia (Candela)	120,0	75	90,0	1. kvartal 2008	3. halvår 2009
Monte Grighine II (Sardinia)	60,0	100	60,0	2008	4. halvår 2009
Colli de Montebove	32,0	80 (option for 20)	25,6	2009	2010
Parco Eolica di Isca Srl	28,0	Forhandler option for 90	25,2	2009	2010
Carbonia (Sardinia)	23,0	100	23,0	2009	2. halvår 2010
Campania (Guadia Dei Lombardia)	50,0	75	37,5	2009	2011
Basilicata (Monte Milone)	40,0	75	30,0	2009	2011
Celino (Calabria)	22,5	100	22,5	2010	2011
Marzi (Calabria)	40,0	100	40,0	2010	2011
San Demetrio Corone (Calabria)	18,0	100	18,0	2010	2011
Cerchio (Calabria)	10,0	100	10,0	2010	2011
San Marco Argentano (Calabria)	7,5	100	7,5	2010	2011
Total	653,0		562,8		

Cagliari II og Cagliari III

Disse to projekter er placeret i nærheden af Greentechs Energia Verde projekt på den sydlige del af Sardinien, som blev sat i drift i september 2007. For så vidt angår Cagliari II-projektet, er Greentech forpligtet til at købe aktierne i projektselskabet (Energia Rinnovabile S.r.l.), når projektet er fuldt godkendt mod udstedelse af 2.074.000 stk. nye Aktier i Greentech. For så vidt angår Cagliari III-projektet har Selskabet en option på at købe aktierne i projektselskabet (Energia Alternative S.r.l.) når projektet er fuld godkendt mod udstedelse af 1.426.000 stk. nye Aktier i Greentech. Selskabet forventer at udnytte denne option. (Se delafsnittet "Aktiekapitalens udvikling" i afsnittet "Selskabets aktiekapital" for yderligere beskrivelse af købsbetingelserne). Cagliari II og Cagliari III projekterne forventes endeligt godkendte inden udgangen af 2007, hvorefter Aktierne vil blive udstedt. Byggeriet forventes på nuværende tidspunkt at gå i gang ved udgangen af 2007 med forventet idriftsættelse i første halvdel af 2009.

Colli de Montebove

Projektet, der er beliggende i nærheden af byen Casoli i Abruzzo-regionen i Italien forventes udviklet i løbet af 2008. Greentech besidder 80% af aktierne i projektselskabet (Colli de Montebove Eolica S.r.l.) og har en option på at købe de resterende 20% af den lokale udviklingspartner ud for en fast pris pr. MW. Til gengæld har den lokale udviklingspartner en option på under visse omstændigheder at sælge de resterende aktier til Greentech. Det forventes, at byggeriet vil gå i gang i 2008 med forventet ibrugtagning i 2010.

Bonorva

Bonorva-projektet på Sardinien har opnået fuld byggetilladelse og afventer pt. domsafsigelse i en appelsag mod landskabsmyndighederne. I sagens første instans blev der afsagt dom til fordel for Selskabet mod landskabsmyndighederne. Selskabet forventer derfor, at retssagen vil falde ud til Selskabets fordel, selvom tidspunktet for endelig domsafsigelse er uklart. Greentech har en option på køb af 90 % af aktierne i projektselskabet (Bonorva Windenergy S.r.l.), når notarpåtegning på samtlige jordlejeaftaler foreligger. Når de udestående forhold er afklaret, forventer Selskabet at begynde opførelsen.

Parco Eolica di Isca Brognaturo

Selskabet har gennem sit indirekte helejede datterselskab VE 6 ApS tidligere haft en option på erhvervelse af 90% af Parco Eolico di Isca Brognaturo projektet, der ligger i Catanzaro-provinsen i den italienske region Calabrien. Optionen blev ikke udnyttet, men der pågår forhandlinger om en ny option. De nødvendige jordlejerettigheder er sikret, og der er indgivet ansøgning om miljøtilladelse. Såfremt Greentech forfølger dette projekt, vil der blive foretaget tekniske undersøgelser af projektets beskaffenhed, idet disse undersøgelser afventer udviklingen af projektet.

Basilicata, Campanien og Puglien

Greentech har indgået en aftale med en lokal udviklingspartner om udviklingen en række vindenergi projekter, der samlet giver Greentech en nettokapacitet på omkring 218 MW i de tre italienske regioner. Gennem dets indirekte ejede datterselskaber VE1 ApS, VE2 ApS, VE3 ApS, VE4 ApS og VE5 ApS ejer Greentech 75 % af de relevante projektselskaber

og har option på erhvervelse af de resterende 25 %. Det er derudover aftalt, at Selskabet skal betale et udviklingsgebyr på EUR 65.000/MW efterhånden som projektet udvikles. Samarbejdsaftalen indeholder i første omgang projekter, der alle er beliggende i regioner (med undtagelse af de projekter, der er beliggende i Basilicata), hvor der arbejdes efter "Autorizzazione Unica" (AU-systemet), hvor en lang række tilladelser samles i én tilladelse for hurtigere udvikling. Der er tale om følgende projekter:

- I. Brindisi (Puglia): Der er indgået nødvendige aftaler med lokale myndigheder og jordejere. Der er ansøgt om nettilslutning og miljøgodkendelse, og ansøgning om AU blev indsendt i juli 2007. Det forventes på nuværende tidspunkt, at byggeriet vil gå i gang i først halvdel af 2008 med forventet ibrugtagning i midten af 2009.
- II. Candela (Puglia): Der er indgået nødvendige aftaler med lokale myndigheder og jordejere. Der er ansøgt om nettilslutning og miljøgodkendelse, og ansøgning om AU blev indsendt juli 2007. Det forventes på nuværende tidspunkt, at byggeriet vil gå i gang i første halvdel af 2008 med forventet ibrugtagning ved udgangen af andet kvartal 2009.
- III. Guardia di Lombardi (Campania): Der er indgået nødvendige aftaler med lokale myndigheder og jordejere. Der er ansøgt om nettilslutning og miljøgodkendelse. Selskabet afventer ansøgning om AU, og
- IV. Montemilone (Basilicata): Der er indgået nødvendige aftaler med lokale myndigheder og jordejere. Der er ansøgt om nettilslutning og miljøgodkendelse. Selskabet afventer ansøgning om AU.

Monte Grighine udvidelse og Carbonia (Sardinien)

Ved erhvervelsen af 60% af aktierne i PMB Engineering S.r.l. i august 2007 (uden medarbejdere eller andre forpligtelser i øvrigt) overtog Selskabet et vindenergiprojekt på 60 MW, der kan opføres i umiddelbar forlængelse af Monte Grighine-projektet samt et vindenergiprojekt under udvikling på 23 MW i Carbonia kommune på den sydlige del af Sardinien. Begge projekter er på nuværende tidspunkt på et meget tidligt udviklingsstadium. Eftersom Monte Grighine er en udvidelse til det eksisterende projekt, forventer Selskabet at udviklingstiden vil være kortere, og at vindmølleparken sættes i drift ved udgangen af 2009. Selskabet har indgået en aftale hvorunder Selskabet vil købe de resterende 40% af aktierne i PMB Engineering S.r.l. for EUR 1.275.440 inden udgangen af februar 2008.

Celino, Marzi, San Demetrio Corone, Cerchio, San Marco Argentano

I august 2007 underskrev Greentech en samarbejdsaftale med den italienske ingeniørvirksomhed Ecoservice Consulting S.r.l. om udviklingen af ovennævnte projekter, der alle er beliggende i regionen Calabrien, og som har en samlet kapacitet på 98 MW. Disse projekter er på nuværende tidspunkt på et meget tidligt udviklingsstadium og ved opnåelsen af visse milestones er Greentech forpligtiget til at betale et succeshonorar til samarbejdspartneren.

Andre muligheder for projektudvidelse

Udover den ovenstående projektpipeline håber Greentech også på at kunne udvide sine nuværende vindenergi projekter til nærliggende landområder. Dette forventes at reducere udviklingsprocessens tidshorisont samt give stordriftsfordele ved at øge den eksisterende installerede kapacitet. Det første af de ovennævnte projekter, der vil drage fordel af denne politik, er Monte Grighine-udvidelsen. Selskabet mener dog, at der er udvidelsesmuligheder for en række af dets italienske projekter, hvilket potentielt kan omfatte yderligere 150 MW.

Polen

Greentechs lokale polske datterselskab har allerede, og dermed forud for de forventede politiske indgreb for at støtte udviklingen af vedvarende energi, en større portefølje under udvikling. Greentech forventer, at de polske forsyningselskaber vil blive pålagt af den polske regering at opgradere infrastrukturen for at muliggøre de nødvendige investeringer i vedvarende energi og for at leve op til EU-målene. Greentech vil derfor fortsat udvikle driften i Polen på en meget omkostningseffektiv måde for at undgå at tage ressourcer fra den italienske drift i den nærmeste fremtid.

Placering	Bruttokapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet (MW)	Forventet fuldt tilladt	Forventet produktions-start
Eolica Wojciechowo	28,0	50	14,0	1. halvår 2008	2. halvår 2009
Ustka	40,0	100	40,0	1. halvår 2008	2010
Krokowa onshore	32,4	100	32,4	2008	2010
Porzecze – Dobieslaw	46,0	100	46,0	2009	2010
Parnowo	18,0	100	18,0	2009	2010
Pomorze Offshore	99,0	100	99,0	2008	2010
Osieki	12,5	100	12,5	2010	2011
Lisewo	6,0	100	6,0	NA	NA
Total	281,9		267,9		

Ustka

Godkendelsesprocessen af projektet forventes afsluttet i anden halvdel af 2007. Projektet forventes fuldt udviklet i løbet af 2007 med efterfølgende bestilling af vindmøllerne. Det forventes, at byggeriet vil gå i gang i første kvartal af 2008 med forventet idriftsætning i første halvdel af 2009. Denne tidshorisont dog er afhængig af, hvornår Selskabet modtager de nødvendige oplysninger om tilknytning til nettet fra Energa, som er afhængig af en verserende tvist mellem Energa og PSE (den nationale netoperatør) om finansiering af den nødvendige modernisering af nettet.

Krokowa onshore

Dette projekt indeholder 4 underprojekter. Udviklingen af disse vil blive foretaget i to faser. Selskabet har opnået nettilslutningsaftale for hele perioden og vil snarest ansøge om byggetilladelse for det ene underprojekt samt tilladelse til den ca. 10 kilometer lange kabelrute der forbinder de to underprojekter og transformerstationen.

Porzecze – Dobieslaw

I henhold til den lokale jordudviklingsplan, har Selskabet modtaget byggetilladelse til opførelsen af fem lokaliteter (fundament, tårne og vindmøller, uden tilgangsveje og tilkoblingskabler) og forventer at modtage byggetilladelse til den sidste lokalitet snarest. Tilingen for igangsættelsen af drift på dette projekt er afhængig af, hvornår Selskabet modtager betingelserne for tilslutning til nettet fra Energa, hvilket er afhængig af en afklaring af en verserende tvist mellem Energa og PSE (den nationale netoperatør) om finansiering af den nødvendige modernisering af nettet.

Parnowo

På grund af vanskeligheder med at opnå nettiladelse for Parnowo-projektet har Greentech sluttet sig til en gruppe af fem andre udviklere i området for at lægge pres på den lokale afdeling af elektricitetselskabet Energa i Koszalin for at få de endelige betingelser for nettilslutningen, således at projektudviklingen kan bringes videre. Se "Bilag 1" for en mere udførlig beskrivelse af projektet. Tilingen for modtagelsen af betingelserne er afhængig af en afklaring af en verserende tvist mellem Energa og PSE (den nationale netoperatør) om finansiering af den nødvendige modernisering af nettet.

Osieki

Dette projekt repræsenterer en udvidelse af det oprindeligt Kieszcze projekt. Det er Selskabets opfattelse, at kommunens borgmester er særdeles positivt indstillet overfor vindenergi i området. Selskabet undersøger pt. mulighederne for at søge om byggetilladelse på baggrund af den nuværende lokalplan. Selskabet overvejer muligheden for at udvide dette projekt til yderligere 30 lokaliteter, som er beliggende i områder ejet af State Agency of Agricultural Project.

Pomorze Offshore

Udviklingen af Pomorze Offshore-projektet er genoptaget, efter at Greentech har vundet en retssag mod Infrastrukturministeriet i forbindelse med en række tilbagetrukne tilladelser. Efter at have modtaget en miljøtilladelse, kan Selskabet nu ansøge om en byggetilladelse. Selskabet har forberedt et forslag til en 17 km lang kabelrute, som skal installeres fra vindmølleparken til transformerstationen og nettet. Selskabet har ansøgt om godkendelse af dette forslag. Selskabet har også påbegyndt arbejdet med at finde en køber eller en partner til dette store projekt, som en del af dets fokus på onshore vindenergi.

Eolica Wojciechowo

Dette er et 50-50 ejet joint venture mellem Greentech og det statsejede forsyningselskab PSE group. Selskabet har inviteret vindmølleproducenter til at byde på levering og installering af vindmøller samt opstartet forhandlinger om projektfinansiering. Byggeriet forventes på nuværende tidspunkt igangsat i første halvdel af 2008 med forventet ibrugtagning i første halvdel af 2009.

Norge

Norge er i øjeblikket ikke et aktivt fokusområde for Greentech, men Selskabet mener, at Norge i fremtiden kan blive et attraktivt marked.

Placering	Bruttokapacitet (MW)	Greentech ejerandel (%)	Netto-kapacitet (MW)	Forventet fuldt tilladt	Forventet produktions-start
Kollsnes	38,0	11,5 (option for 88,5)	38,0	2. halvår 2009	2010
Total	38,0		38,0		

Kollsnes-projektet er beliggende i Øygarden kommune ved Bergen i Norge og udvikles af lokale udviklere. Der er søgt om tilladelse til en samlet projektkapacitet på 38 MW hos de norske myndigheder. Der er behov for yderligere undersøgelser, som vil vare 12-14 måneder.

LOVGIVNING

Internationalt

Brundtland-rapporten og miljøtopmødet i Rio de Janeiro

I 1987 udgav FNs verdenskommission for miljø og udvikling (WCED) rapporten "Vores fælles fremtid", der senere blev kendt som "Brundtland"-rapporten. Rapporten placerede det globale miljø højt på den politiske dagsorden. Udgivelsen af Brundtland-rapporten og WCEDs arbejde dannede grundlag for indkaldelsen til miljøtopmødet i Rio de Janeiro i 1992 (omtales ofte som "Earth Summit"), hvor FNs klimakonvention (UNFCCC) blev grundlagt.

FNs klimakonvention og Kyoto-protokollen

Under et møde i New York den 9. maj 1992 tiltrådte adskillige lande FNs klimakonvention ("UNFCCC" eller "Konventionen"), der trådte i kraft den 21. marts 1994. Konventionen er en international traktat, som sigter mod at reducere udledning af drivhusgasser med det formål at bekæmpe global opvarmning. Den 11. december 1997 tiltrådte Konventionens medlemsstater Kyoto-protokollen ("Protokollen") som effektivt trådte i kraft den 16. februar 2005 i kølvandet af Ruslands ratifikation i 2004. Protokollen deler den samme målsætning som Konventionen, men styrker den betydeligt ved at tilføje obligatoriske udledningsbegrænsninger til reducere af drivhusgasudledninger i de forpligtende lande. Protokollens overordnede mål er at reducere globale udledninger med mindst 5% under niveauet i 1990 i perioden fra 2008 til 2012 ("Budgetperioden"). Til og med i dag har 172 lande ratificeret Protokollen. Protokollen er ikke blevet ratificeret af USA, Australien og Kazakhstan.

Fremtidsudsigter: København 2009 ("COP-15")

Ifølge den danske miljøminister, Connie Hedegaard, vil de deltagende lande i UNFCCC's Klimakonvention i København i 2009 fokusere på at nå til enighed om en aftale vedrørende CO2-reduktioner efter Kyoto-protokollen ophører ved budgetperiodens udgang i 2012.

Den Europæiske Union

Direktivet om Vedvarende Energi

Kyoto-protokollen blev godkendt af den Europæiske Union (EU) og dens medlemsstater den 31. maj 2002. I henhold til Kyoto-protokollen skal EU opfylde en målsætning om reduktion af drivhusgasudledninger med 8 % under niveauet i 1990 i løbet af budgetperioden.

EU's strategi for vedvarende energi blev offentliggjort i en hvidbog om vedvarende energikilder, der blev udgivet af Europakommissionen i 1997. Strategien blev indarbejdet i Direktivet om Vedvarende Energi (Direktiv 2001/77/EF).

Direktivet om Vedvarende Energi opfordrer til udvikling af elektricitet produceret fra ikke-fosile energikilder såsom vind, sol, vandkraft, biomasse, opfyldningsgas, biogas og renselanlægsgas samt geotermiske, bølge- og tidevandsenergikilder. Direktivet om Vedvarende Energi har blandt andet som målsætning at:

- I. Etablere en rammeaftale om forøgelse af andelen af elektricitet produceret fra vedvarende energikilder til 22% af bruttoforbruget af elektricitet i Europa i 2010.
- II. Styrke opfyldelsen af de forpligtelser, som EU påtog sig under Kyoto-protokollen af 1997 om reduktion i mængden af udledte drivhusgasser.

Direktivet om Vedvarende Energi definerer nationale målsætninger for hver enkelt medlemsstat i EU vedrørende andel af bruttoelforbrug produceret gennem vedvarende energikilder inden 2010, jf. afsnittet "Markedsbeskrivelse". Strategien defineret i Direktivet om Vedvarende Energi bygger på fire hovedprincipper for at hvert land kan nå det nationale mål:

- I. *Definering* af kvantitative nationale mål for elektricitetsforbrug fra vedvarende energikilder.
- II. Etablering af nationale støtteplaner samt, hvis nødvendigt, et balanceret støttesystem.
- III. Forenkling af nationale administrative procedurer for behandling af ansøgning om tilladelser.
- IV. Medlemsstaterne skal pålægge operatører, at garantere adgang til overførsel og distribution af elektricitet fra vedvarende energikilder.

Aktuel udvikling: EUs Køreplan for Vedvarende Energi og forårstopmødet i 2007

Den 10. januar 2007 udsendte EU Kommissionen en meddelelse til Europarådet og Europaparlamentet vedrørende en køreplan for Vedvarende Energi ("Køreplanen"). I Køreplanen foreslår Kommissionen, at EU fastsætter et obligatorisk mål på 20% af EU's samlede energiforbrug i 2020. Køreplanen stræber efter at forsyne selskaberne med den langsigtede stabilitet, der er nødvendig for at de kan foretage rationelle investeringsbeslutninger i den vedvarende energisektor. Køreplanen er blevet godkendt af Europarådet.

Ved forårstopmødet i marts 2007 drøftede EU-medlemsstaterne Køreplanen og aftalte en ny langsigtet energipolitik, som forpligter EU udover de målsætninger, der er beskrevet i Direktivet om Vedvarende Energi. EUs medlemsstater forpligtede sig til at øge målsætningen om bruttoenergiforbruget produceret fra vedvarende energikilder fra 12% i 2010 til 20% i 2020.

Støtteordninger på Greentechs primære markeder

Tabellen nedenfor opsummerer støtteordningerne for elektricitet produceret fra vindmøller på Greentechs primære markeder:

- Danmark: Støtteordning med fast afregningspris og loft for maksimal opnåelig pris, støtte til dækning af variable balanceringsomkostninger, og udskiftningsstøtteordning.
- Tyskland: Elektricitetssalg til regulerede priser til de netværksoperatører, der er nærmest det sted, hvor energien genereres.
- Italien: Producenter af elektricitet opnår Grønne Certifikater de første 12 års drift.
- Polen: Salg af elektricitet til minimum regulerede priser til netoperatører tættest på produktionsanlægget. Ydermere kan producenter opnå Grønne Certifikater, som kan sælges på spotmarkedet til gældende priser.
- Norge: Pt. ingen produktionsvariabel støtteordning af betydning. Potentielle investeringsbidrag til individuelle vindenergi projekter.

Afregning af elektricitet på Greentechs primære markeder

Tabellen nedenfor opsummerer afregning af elektricitet produceret fra vindmøller på Greentechs primære markeder:

- Danmark: Elektricitet afsættes på spotmarkedet, hvor prisen fastlægges én gang i timen. En støtte bliver tildelt i et fast antal år. Hvis summen af elektricitet og støtte dog overstiger en på forhånd fastsat øvre grænse, vil støtten blive reduceret med differencen.
- Tyskland: Faste elektricitetspriser bliver indgivet til netoperatøren i en række år. Den opnåede pris falder over tid, så jo senere en mølle bliver installeret, jo lavere bliver den opnåede pris.
- Italien: Salg af Grønne Certifikater opnået indenfor de første 12 års drift, og elektricitetssalg på spotmarkedet.
- Polen: Salg af elektricitet til minimum regulerede priser til netoperatører tættest på produktionsanlægget. Ydermere kan producenter opnå Grønne Certifikater, som kan sælges på spotmarkedet til gældende priser.
- Norge: Produceret elektricitet leveres til nettet, og den opnåede pris er tilsvarende spotprisen på elbørsen.

Danmark

Mål for 2010

I henhold til Direktivet om Vedvarende Energi har Danmark forpligtet sig til inden 2010 at opnå en 29% andel af bruttoelforbruget produceret ved hjælp af vedvarende energikilder.

Aktuel lovgivning

Dansk regulering af støtteordninger til vindmøller er betinget af, hvornår møllen blev sluttet til nettet og vindmøllens alder. Afregningsprisen på elektricitet fra vindmøller beregnes som summen af spotmarkedsprisen på elbørsen, Nordpool og et tillæg til prisen.

I henhold til et notat fra Energistyrelsen ("Afregning af vindmøller") af 16. marts 2005, afhænger pristillæggets størrelse af, hvilket år møllerne blev tilsluttet nettet:

- I. Til og med 1999: Tillæg som sikrer en afregningspris på DKK 0,60/kWh indtil fuldlasttimerationen er opbrugt og derefter 43 øre/kWh indtil møllen er 10 år gammel. Fuldlasttimerationen varierer afhængig af møllens kapacitet: 12.000 timer for møller på 600 kWh og derover og op til 25.000 timer for møller på 200 kWh eller derunder. Hvis møllen er mere end 10 år gammel, men endnu ikke har opbrugt sin fuldlasttimeration, gives et tillæg på DKK 0,10/kWh, indtil møllen er 20 år gammel, tilpasset således at afregningsprisen ikke kan overstige DKK 0,36/kWh, ydermere tildeles en godtgørelse på DKK 0,023/kWh til balanceringsomkostninger.
- II. 2000-2002: Tillæg der sikrer en total afregningspris på DKK 0,43/kWh for de første 22.000 fuldlasttimer for møller på land. For øvrige timer gælder det, at den fulde afregningspris ikke må overstige DKK 0,36/kWh, hvortil en godtgørelse på DKK 0,10/kWh ydes indtil møllen er 20 år gammel. Ydermere tildeles en godtgørelse på DKK 0,023/kWh til balanceringsomkostninger.
- III. 2003-2004: Tillæg på op til DKK 0,10/kWh, som justeres for at sikre en total afregningspris, der ikke overstiger DKK 0,36/kWh. En godtgørelse på DKK 0,023/kWh opnås til balanceringsomkostninger.
- IV. Efter 1. januar 2005: Fast tillæg på DKK 0,10/kWh til spotmarkedsprisen i 20 år. Derudover modtager mølleindehaveren DKK 0,023/kWh til balanceringsomkostninger.

Herudover tildeles skrotningsbeviser i relation til udskiftning af gamle møller med nye. Skrotningsbeviset berettiger indehaveren af den gamle mølle til et tilskud til prisen på den el, der produceres fra den nye mølle på følgende vis:

- I. Skrotningsordning I: Vindmøller tilsluttet til nettet i perioden 1. april 2001 til 1. januar 2004 tildeles et pristillæg på DKK 0,17/kWh for 12.000 fuldlasttimer for den del af produktionen der omfattes af et skrotningsbevis fra en mølle med en nominel effekt på 150 kW eller derunder, der afmonteres i perioden 3. marts 1999 til 31. december 2003.
- II. Skrotningsordning II: Vindmøller tilsluttet til nettet i perioden 1. januar 2005 til 31. december 2009 tildeles et pristillæg på DKK 0,12/kWh for 12.000 fuldlasttimer for den del af produktionen, der omfattes af et skrotningsbevis fra en mølle med en nominel effekt på 450 kW eller derunder, afmonteret i perioden 15. december 2004 til 15. december 2009. Pristillægget tilpasses i overensstemmelse med markedsprisen, således at summen af tillægget og det generelle tillæg på DKK 0,10/kWh og spotmarkedsprisen ikke overstiger DKK 0,48/kWh.

Tyskland

Mål for 2010

I henhold til Direktivet om Vedvarende Energi har Tyskland forpligtet sig til inden 2010 at nå en 12,5% andel af bruttoelforbruget produceret ved hjælp af vedvarende energikilder.

Aktuel lovgivning

Tysklands Lov om Vedvarende Energi ("Erneuerbar Energie Gesetz" – ofte kaldt "EEG"-loven) fra 2000, med senere ændringer, giver prioritet til nettilslutninger, netadgang og nettilførsel for elektricitet produceret fra vedvarende energikilder. Netoperatører skal aftage elektricitet til en minimumspris indenfor det respektive udbudsområde og tilføre elektriciteten til nettet. En landsdækkende ordning blev også introduceret for at udligne udgifterne pådraget af netoperatørerne, idet de regionale elektricitetsnet har forskellige forpligtelser vedrørende tilførsel af energi genereret fra vedvarende energikilder.

Ifølge EEG-loven afhænger prisen på elektricitet genereret fra landbaserede vindmøller af, hvilket år møllen blev installeret. EEG-loven, med senere ændringer, fastsætter, at elektricitet leveret til netoperatøren afregnes til en fast pris igennem en første periode, der løber mindst 5 år og højst 20 år. Varigheden af denne første periode afhænger af lokale vindforhold. Ved udgangen af den første periode begynder den anden periode, der løber indtil højst 20 år efter installationen af vindmøllen. I den anden periode afregnes vindmølleelektriciteten til en fast pris. Tabellen nedenfor opsummerer dette:

År	Første	Anden
2000	0,091	0,062
2001	0,091	0,062
2002	0,090	0,061
2003	0,089	0,060
2004 ⁽¹⁾	0,088	0,059
2004 ⁽²⁾	0,087	0,055
2005	0,085	0,054
2006	0,084	0,053
2007	0,082	0,052
2008	0,080	0,051
2009	0,079	0,050
2010	0,072	0,049

(1) Vindmøller tilsluttet nettet i 2004 i perioden mellem 1. januar og 31. juli afregnes til EUR 0,088/kWh i den første periode og til EUR 0,059/kWh i den anden periode.

(2) Vindmøller tilsluttet nettet i 2004 i perioden mellem 1. august og 31. december afregnes til EUR 0,087/kWh i den første periode, og til EUR 0,055/kWh i den anden periode.

Italien

Mål for 2010

I henhold til Direktivet om Vedvarende Energi har Italien forpligtet sig til inden 2010 at nå en 25% andel af bruttoelforbruget produceret ved hjælp af vedvarende energikilder.

Aktuel lovgivning

Med indførelsen af Lov nr. 79 af 16. marts 1999 ("Bersani dekretet") har Italien introduceret en forpligtelse for producenter og importører af elektricitet fra ikke-vedvarende energikilder til at levere en minimumskvote af elektricitet fra vedvarende energikilder til elnettet samt etablering af et markedsbaseret system som tilgodeser producenter af elektricitet fra vedvarende energikilder.

Bersani dekretet blev vedtaget med den ministerielle forordning den 11. november 1999, der introducerede Grønne Certifikater til producenter af vedvarende energi i de første 8 års drift. Grønne Certifikater udstedes herefter af GSE. Endvidere specificerer Bersani dekretet, at minimum 2 % af den producerede elektricitet pr. den 1. januar 2002 skal være produceret fra vedvarende energikilder, ligesom Bersani dekretet anviser prioritetsadgang til nettet for elektricitet produceret fra vedvarende energikilder.

Den 24. oktober 2005 blev den tidligere ministerielle forordning af 11. november 1999 vedrørende reguleringen af vedvarende energi opdateret. Tilsvarende blev GSE underlagt en forpligtelse om at købe overskydende Grønne Certifikater til GSEs referencepris i det omfang de Grønne Certifikaters gyldighedsperiode er udløbet. Den lovmæssige forordning nr. 152 af 3. april 2006 forlænger perioden med tildeling af Grønne Certifikater til producenter af elektricitet fra vedvarende energikilder fra 8 år til 12 år.

Polen

Mål for 2010

Polens energisektor reguleres af en forskrift i Direktivet for Vedvarende Energi, ifølge hvilken EU som helhed vil forøge andelen af bruttoelforbruget produceret fra vedvarende energikilder til 22% inden 2010. I overensstemmelse hermed samt tiltrædelsestraktaten om Polens optagelse i EU fra 2004, er Polen forpligtet til at forøge landets bruttoelforbrug produceret fra vedvarende energikilder til 10,4% i 2010.

Aktuel lovgivning

De primære love der regulerer markedet for vindenergi i Polen er: Loven af 10. april 1997 ("Energiloven") og en tilføjelse udarbejdet af Økonomiministeren fra 19. december, og senere ændret den 3. november 2006. Energiloven har til hensigt at skabe en overordnet regulerende struktur i energisektoren baseret på principper om liberalisering, decentralisering og privatisering. Energiloven blev ændret i 2005 og indeholder bl.a. følgende:

- I. En forpligtelse for selskaber, der producerer og sælger energi, til at aftage vedvarende energi produceret i det samme område, som selskabet er lokaliseret i,
- II. Prioritetsadgang til det eksisterende elektricitetsnet for vedvarende energikilder,
- III. Udstedelse af certifikater om elektricitetens oprindelse til producenter af vedvarende energi,
- IV. Registrering af producenter af vedvarende energi for opnåelse af Grønne Certifikater,
- V. Introduktion af et tolags-prissystem ifølge hvilket den totale afregning for vedvarende energi består af prisen for elektricitet og prisen for certifikater om elektricitetens oprindelse, og
- VI. Introduktion af et marked, hvor alle certifikater om elektricitetens oprindelse registreres og handles.

Individuelle elselskaber er forpligtet til enten selv at producere fra egne vedvarende energikilder eller til at købe fra andre vedvarende energikilder en mængde elektricitetsvarende til en vis andel af det samlede salg af elektricitet. Denne andel er gengivet herunder:

År	2007	2008	2009	2010
Forpligtelse til køb af vedvarende energi	5,1%	7,0%	8,7%	10,4%

Kilde: Polish Wind Energy Association, 2006

I 2005 publicerede det Polske ministerråd "The report on objectives with regard to the share of the energy generated from renewable resources located in the area of the Republic of Poland in the national consumption of energy in the period 2005-2014". Politikerne i denne rapport sigter at prioritere støtten som gives til konstruktion af fornybare energiprojekter med det overordnede mål om at generere mindst 7.5% af det totale elektricitetsforbrug fra fornybar energi i 2010.

Norge

Mål for 2010

Ifølge Kyoto-protokollen har Norge forpligtet sig til ikke at forøge udledningen af drivhusgasser med mere end 1 % i den nuværende budgetperiode.

Aktuel lovgivning

I 1991 liberaliserede Norge energisektoren og implementerede Energiloven, som introducerede et markedsbaseret system for handel med elektricitet. Energiloven tillader uafhængige leverandører at opnå adgang til elnettet og tillader elkøberne frit at kunne vælge deres leverandør.

Det statsligt ejede foretagende, Enova SF, har som målsætning at fremme en miljøvenlig ændring af forbrug og produktion af energi i Norge. Enova SFs mål er at forøge den årlige produktion af vindenergi i Norge til mindst 3 TWh i 2010.

Enova SF er ansvarlig for at bevilge støtteordninger til nye vedvarende energiinitiativer. Disse støtteordninger bevilges ud fra en bedømmelse af rentabiliteten af projektet. Herudover blev afregningsprisen for elektricitet produceret fra nyinstallerede udviklinger i områder med lav kapacitet reduceret fra NOK 0,005/kWh til en fast pris på NOK 0,001/kWh i de første 15 års drift. Denne aftale gælder elektricitet produceret fra alle energikilder, inklusiv vindmøller.

I St.meld. nr. 11 (2006-2007) er det foreslået, at der pr. 1. januar 2008 indføres et fast tilskud til elektricitet produceret fra vindmøller på NOK 0,08/kWh i 15 år. Det er hensigten, at tilskuddet reduceres med NOK 0,006/kWh for hver NOK 0,01/kWh, den gennemsnitlige systempris på Nord Pool overstiger NOK 0,45/kWh. Endvidere foreslås det, at Enova SFs overgangsordning for vindmøller, som indført i efteråret 2004, videreføres indtil støtteordningen er indført. Overgangsordningen giver mulighed for et investeringstilskud på op til 25% af investeringen i et vindmølleprojekt, herunder vindmøller inkl. tårn, fundament, veje og anlæg, etablering af internt og eksternt elektricitetsnet, projektledelse og detailplaner samt erhvervelse af jord. Investeringer skal være godkendt af Enova SF og finansieringsomkostninger er ikke omfattet af støtteordningen. Det er muligt at ansøge om støtte i henhold til ordningen fra den 8. februar 2007.

MEDARBEJDERE

Greentech beskæftiger pt. 15 ansatte i Danmark, Polen og Italien. Antallet af medarbejdere i Selskabet har udviklet sig som følger de seneste år:

År	Danmark	Tyskland	Italien	Polen	Norge	Samlet antal medarbejdere
2003	3	0	0	0	0	3
2004	4	0	0	3	0	7
2005	5	0	0	3	0	8
2006	7	0	0	3	0	10
2007 ¹	10	0	1	4	0	15

¹ Pr. Prospektdatoen

Greentech har til hensigt yderligere at styrke organisationen for at sikre en høj grad af kontrol med udvikling, opførelses- og driftsprocesser i forhold til de respektive vindenergi projekter. Samtidig vil de lokale organisationer blive udbygget eller etableret på Selskabets markedsområder for at sikre, at de rigtige tekniske kompetencer og projektledelseskompetencer er til stede lokalt, så Selskabets projektpipeline kan gennemføres effektivt.

Greentechs aktiviteter i Italien er nået et niveau, hvor der er behov for lokal tilstedeværelse. Dette er især vigtigt i forhold til Selskabets nuværende mål, hvor væksten i Greentechs italienske tilstedeværelse spiller en stor rolle. Det er Selskabets hensigt kun at udvide medarbejderstaben med interne tekniske og ingeniørmæssige kapaciteter med værditilførende færdigheder. For ingeniørarbejde på lavere niveau og andre opgaver vil Selskabet fortsat gøre brug af eksterne leverandører, der vil blive kontrolleret af Selskabets egne projektledere.

Greentech har til hensigt fortsat at udvide sin polske virksomhed selektivt og på linje med de forventede projektfremskridt i Selskabets polske udviklingspipeline.

KONTORER OG EJENDOMME

Selskabet ejer ikke fast ejendom. Selskabet driver virksomhed fra lejede lokaler på adressen Marielundvej 48, 1, DK-2730 Herlev. Selskabets danske datterselskaber har også til huse samme sted. De lejede lokaler omfatter 431 kvadratmeter og består udelukkende af administrationslokaler. Selskabets lejemål kan opsiges med 6 måneders varsel fra Selskabets side, dog ikke tidligere end den 1. juni 2011. Den årlige husleje, som er underlagt en årlig regulering, udgør pt. TDKK 366.

Selskabet har fornyligt etableret et kontor i Rom, Italien. Kontoret drives fra lejede lokaler i EUR Trade Center, Via del Casale Sole 119, Nr. 4, 00143 Rom. De lejede lokaler omfatter kun administrative faciliteter. Leje aftalen kan opsiges med 90 dages varsel af begge parter. Den årlige leje er TDKK 268 (TEUR 36).

MILJØFORHOLD

Selskabet ejer fire vindenergi projekter i Danmark med 19 møller i alt, der alle er opført og drevet i henhold til gældende dansk miljølovgivning. Til alle projekter, som Greentech ønsker at opføre udenfor Danmark, skal der opnås en miljøtilladelse, der sikrer, at anlægget opføres og drives i henhold til gældende miljølovgivning i det pågældende land. Selskabet mener at have alle de nødvendige tilladelser til at fortsætte sin forretning, og at der ikke er behov for yderligere licenser eller miljøtilladelser.

Selskabet har forretningsgange og procedurer til alle stadier af hvert enkelt energiprojekt, der sikrer, at miljølovgivningen overholdes.

Opførelse af vindenergi projekter sker kun efter, at alle tilladelser er opnået. For at opnå disse tilladelser skal der gennemføres utallige undersøgelser for at analysere samspillet mellem projektet og det omgivende miljø, herunder især landskabet, beboelse, plante- og dyreliv.

Der udføres særlige siteundersøgelser for at sikre, at vindenergiprojektet kan integreres uden at forstyrre miljøet. Her tages der bl.a. højde for topografi, beboelsesmønstre, faunaen og omgivelsernes kulturelle og historiske forhold. Eventuelle gener fra et vindenergiprojekt undersøges nøje i samråd med de kompetente myndigheder, som udsteder tilladelserne til det enkelte projekt.

FORSIKRING OG RISIKODÆKNING

Selskabet er forsikret mod de primære risici, der er forbundet med Selskabets virksomhed, i det omfang det er muligt at opnå forsikringsdækning herfor og med forbehold for sådanne forsikringsmæssige undtagelser, dækningsbegrænsninger og selvrisiko, der sædvanligvis pålægges af forsikringsselskaberne. På grund af lokale lovmæssige forskelligheder samt med henblik på at sikre overensstemmelse med krav fra de banker, der finansierer projekterne, tegner Selskabet specifikke forsikringer til hvert eneste projekt. Selskabet tegner forsikringer for de enkelte vindenergiprojekter dækkende bestemte, identificerede risici. Risikoidentificeringen tager højde for lokale forhold og det pågældende områdes eller lands lovgivningsmæssige forhold hvor projektet vil blive lokaliseret.

Selskabet følger en dymanisk risikostyringspolitik. I tillæg til at sikre tilstrækkelig forsikringsdækning, søger Selskabet at mindske risiciene forbundet med dets virksomhed i de markeder, hvor Selskabet driver virksomhed. Se afsnittet "Risikofaktorer".

RETSTVISTER

Selskabet er involveret i visse tvister samt forvaltningsmæssige sager og andre retssager, der er opstået i forbindelse med Selskabets normale drift. Selskabets aktivitet med udvikling af vindenergiprojekter kræver fra tid til anden, at Selskabet håndhæver kontraktaftaler mv.

Udover hvad der er anført i dette Prospekt, har Greentech ikke kendskab til nogle potentielle eller aktuelle retstvister, krav, voldgifts-, regerings- eller lovmæssige sager, der har haft eller kan forventes at få væsentlig indflydelse på Selskabets eller datterselskabers og associerede selskabers ("Greentech-Koncernen") økonomiske position eller driftsresultat.

LOVGIVNING GÆLDENDE FOR SELSKABET

For en oversigt over væsentlig lovgivning, der har betydning for Selskabets virksomhed henvises til underafsnittet "Lovgivning" i afsnittet "Beskrivelse af Selskabet".

GENERELLE OPLYSNINGER

Navn, hjemsted og kontaktoplysninger

Selskabet er et aktieselskab. Selskabets juridiske navn, registrerede hjemsted og domicil er

Greentech Energy Systems A/S
Marielundvej 48, 1. tv.
2730 Herlev
Danmark

Hjemsted: Herlev kommune

Telefon: +45 33 36 42 02
Telefax: +45 33 36 42 01
Hjemmeside: www.greentech.dk

Selskabets registreringsnummer i Erhvervs- og selskabsstyrelsen er

CVR-nr.: 36 69 69 15

Selskabet blev indregistreret i Erhvervs- og selskabsstyrelsen den 3. oktober 1924.

Selskabet er underlagt gældende lovgivning i Danmark. Selskabet har ingen registrerede binavne. Der er ingen begrænsninger i Selskabets levetid.

Selskabets primære danske bankforbindelser er:

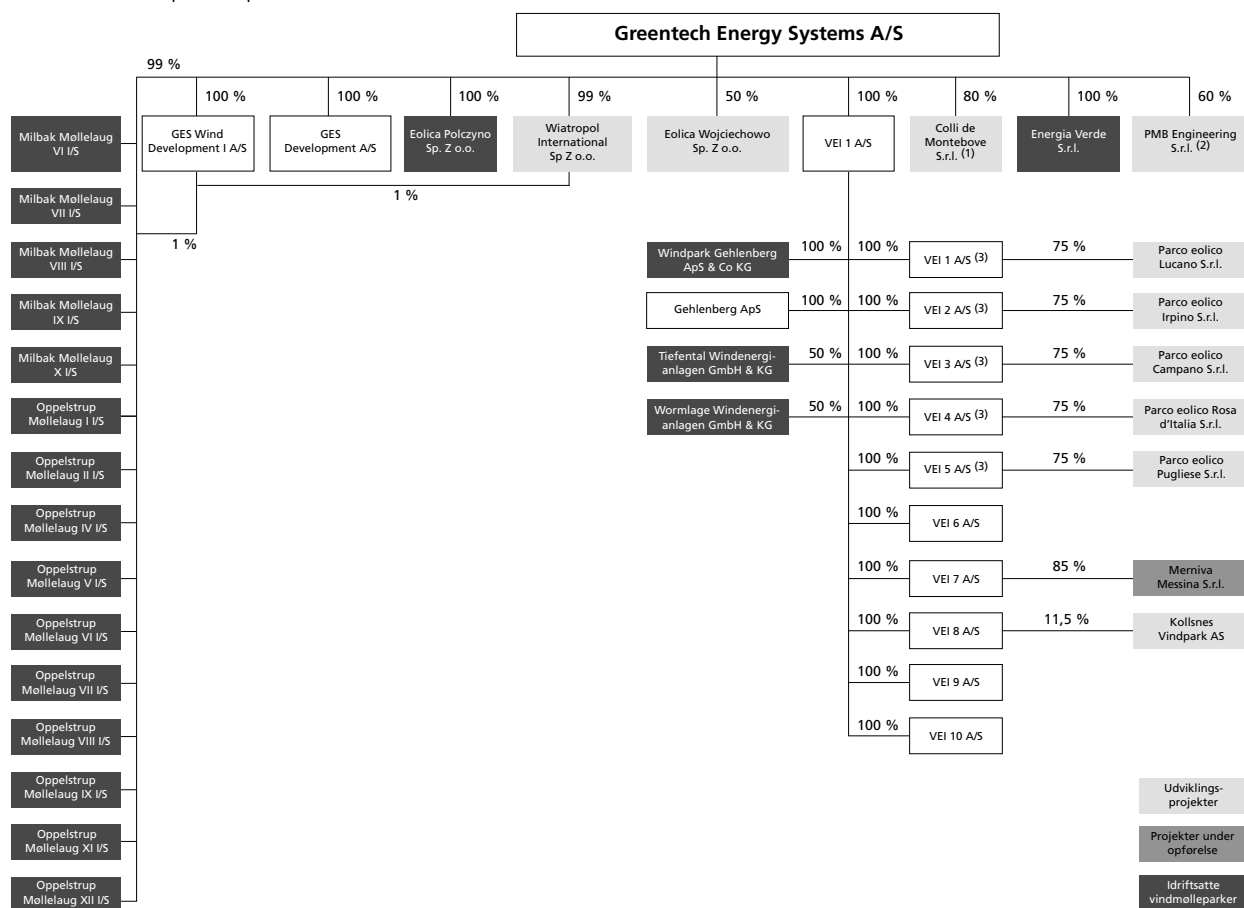
Nordea Bank Danmark A/S
 Vesterbrogade 8
 0900 København C

og

Capinordic Bank A/S
 Strandvejen 58
 2900 Hellerup

GREENTECH KONCERNDIAGRAM

Koncerndiagrammet nedenfor viser Greentech, herunder ejerandel og stemmerettigheder i Greentechs direkte og indirekte datterselskaber pr. Prospektdatoen.



Noter

- (1) Selskabet er betinget af en "put-and-call-option" på de udestående 20%
- (2) De udestående 40% vil blive købt og betalt inden slutningne af februar 2008
- (3) Selskabet har en option på at købe de sidste 25% i perioden fra 1. januar 2009 og 31. december 2011

Selskabets datterselskaber er registreret i følgende lande:

Danmark:

Gehlenberg ApS
GES Development A/S
GES Wind Development 1 A/S
VEI 1 A/S
VE 1 ApS
VE 2 ApS
VE 3 ApS
VE 4 ApS
VE 5 ApS
VE 6 ApS
VE 7 ApS
VE 8 ApS
VE 9 ApS
VE 10 ApS
Milbak Møllelaug VI I/S
Milbak Møllelaug VII I/S
Milbak Møllelaug VIII I/S
Milbak Møllelaug IX I/S
Milbak Møllelaug X I/S
Oppelstrup Møllelaug I I/S
Oppelstrup Møllelaug II I/S
Oppelstrup Møllelaug IV I/S
Oppelstrup Møllelaug V I/S
Oppelstrup Møllelaug VI I/S
Oppelstrup Møllelaug VII I/S
Oppelstrup Møllelaug VIII I/S
Oppelstrup Møllelaug IX I/S
Oppelstrup Møllelaug XI I/S
Oppelstrup Møllelaug XII I/S

Tyskland:

Windpark Gehlenberg APS & Co KG
Tiefenthal Windenergieanlagen GmbH & KG
Wormlage Windenergieanlagen GmbH & KG

Italien:

Colli de Montebove S.r.l.
Energia Verde S.r.l.
PMB Engineering S.r.l.
Parco eolico Lucano S.r.l.
Parco eolico Rosa D'Italia S.r.l.
Parco eolico Irpino S.r.l.
Parco eolico Lucana S.r.l.
Parco eolico Pugliese S.r.l.
Minerva Messina S.r.l.

Polen:

Eolica Polczyno sp. z o.o.
Wiatropol International sp. z o.o.
Eolica Wojciechowo sp. z o.o.

Norge:

Kollsnes Vindpark AS

REVISOR, ÅRSRAPPORTER, VEDTÆGTER OG DOKUMENTER FREMLAGT TIL GENNEMSYN

Navn og adresse på Udsteders uafhængige revisor

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
CVR nr. 16 99 48 94
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2004, der er indeholdt i dette Prospekt, er revideret af PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab (ved de statsautoriserede revisorer Karsten Rasmussen og Mark Fromholt) samt Steen Drewsen, Statsautoriseret Revisor, Præstvej 7, Søllerød, 2850 Nærum i fællesskab. Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2005, der er indeholdt i uddrag i dette Prospekt, er revideret af PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab (ved de statsautoriserede revisorer Søren Skov Larsen og Mark Fromholt). Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2006, der er indeholdt i uddrag i dette Prospekt, er revideret af PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab (ved den statsautoriserede revisor Søren Skov Larsen). De pågældende uddrag af Selskabets regnskabsoplysninger fremgår af Bilag 4.

Der er ikke angivet øvrige oplysninger i Prospektet, som er revideret af PricewaterhouseCoopers.

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab medlem af FSR (Foreningen af Statsautoriserede Revisorer).

Selskabets årsrapport for 2004 er revideret og påtegnet af PricewaterhouseCoopers og Steen Drewsen, Statsautoriseret revisor.

I forbindelse med de lovændringer, der gav børsnoterede selskaber mulighed for kun at anvende én revisor, besluttede Selskabet ved den ordinære generalforsamling i 2005 ikke at genvælge Steen Drewsen, således at PricewaterhouseCoopers nu er eneste revisor i Selskabet.

Dokumenter til gennemsyn

Selskabets årsrapporter for 2004-2006, Vedtægterne, stiftelsesdokumentet samt de dokumenter, der henvises til i Aktieselskabslovens § 29, stk. 2, ligger til gennemsyn indenfor Selskabets almindelige åbningstid på Selskabets adresse: Marielundvej 48, 1. tv, 2730 Herlev. De dokumenter, som § 29, stk. 2 i Aktieselskabsloven henviser til, omfatter et eksemplar af Selskabets seneste reviderede årsrapport, en erklæring fra bestyrelsen omfattende begivenheder efter offentliggørelsen af årsrapporten og en erklæring fra Selskabets generalforsamlingsvalgte revisor vedrørende bestyrelsens beretning.

RESUMÉ AF VEDTÆGTERNE, DER VEDRØRER BESTYRELSEN

Selskabet ledes af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse på 3-6 medlemmer. Bestyrelsens medlemmer afgår hvert år. Genvalg kan finde sted. Bestyrelsen modtager for dens arbejde et vederlag, som fastsættes af generalforsamlingen, jvf. § 13 i Vedtægterne.

På Bestyrelsens første møde efter valget, konstituerer Bestyrelsen sig og vælger af sin midte en formand ("Formand") og en næstformand ("Næstformand") for 1 år ad gangen. Bestyrelsen indkaldes til møde af Formanden, der har pligt til at indkalde til et møde, såfremt et medlem af Bestyrelsen eller en Direktør forlanger det. Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne er til stede, heriblandt Formand eller Næstformand. De i Bestyrelsen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal. I tilfælde af stemmelighed er Formandens stemme afgørende.

Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden de nærmere bestemmelser om udførelsen af dens hverv. Over forhandlingerne i Bestyrelsen føres en protokol, der underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer. Revisionsprotokollen forelægges til ethvert bestyrelsesmøde, og enhver protokoltilførsel underskrives af samtlige bestyrelsesmedlemmer jvf. § 14 i Vedtægterne.

Selskabet tegnes af 2 medlemmer af Bestyrelsen i forening eller af ét medlem af Bestyrelsen i forening med 1 Direktør jvf. § 15 i Vedtægterne.

For en beskrivelse af Bestyrelsens nuværende bemyndigelser til udstedelse af yderligere Aktier i Selskabet, se delafsnittet "Selskabets Aktiekapital – Aktiekapitalens udvikling".

BESTYRELSE OG DIREKTION

Selskabet er et aktieselskab, der ledes af en bestyrelse, som varetager den overordnede ledelse af Selskabet.

BESTYRELSE

Selskabet ledes af Bestyrelsen, som består af fem medlemmer, som alle er valgt på den ordinære generalforsamling. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for ét år ad gangen og kan genvælges.

Nedenstående tabel præsenterer sammensætningen af Bestyrelsen og udnævnelsesdatoen for bestyrelsesmedlemmerne:

Navn	Funktion	Alder	Dato for udnævnelse	Startdato for nuværende periode
Erik Damgaard Nielsen	Bestyrelsesformand	46	1. april 2007	26. april 2007
Jens Kjelde Mors	Næstformand	69	1. maj 2001	26. april 2007
Carsten Risvig Pedersen	Bestyrelsesmedlem	44	1. maj 2000	26. april 2007
Jørgen Bendsen Poulsen	Bestyrelsesmedlem	55	1. november 2000	26. april 2007
Peter Høstgaard-Jensen	Bestyrelsesmedlem	62	1. april 2006	26. april 2007

Nedenfor følger en beskrivelse af hvert medlem af Bestyrelsen:

Erik Damgaard Nielsen (46):

Erik Damgaard Nielsen tiltrådte i april 2006 som bestyrelsesmedlem i Selskabet og blev efter generalforsamlingen i 2007 valgt som Formand for Bestyrelsen. Erik Damgaard Nielsen er Akademiingeniør fra DTU.

Erik Damgaard Nielsen stiftede i 1984 Damgaard Data, som efter fusion med Navision i 2000 blev solgt til Microsoft i 2002. På det tidspunkt havde selskabet 1300 ansatte og en omsætning på EUR 200 mio. Erik Damgaard Nielsen arbejdede derefter hos Microsoft i Seattle i USA indtil foråret 2004. Erik Damgaard Nielsen har i dag, udover sit bestyrelsesarbejde, sit eget investeringsfirma med 5 ansatte og foretager investeringer i en række selskaber og tager aktivt del i disses udvikling ofte som bestyrelsesmedlem, hvorved selskaberne drager fordel af Erik Damgaard Niensens erfaring med højvækstselskaber.

Jens Kjelde Mors (69):

Jens Kjelde Mors tiltrådte i 2001 som bestyrelsesmedlem i Selskabet og har siden da været næstformand for bestyrelsen.

Jens Kjelde Mors er uddannet HD i finansiering og har ligeledes deltaget i Stanfords Insead Advanced Management Program og Harvard Business School's Advanced Management Program. Jens Kjelde Mors har i en årrække arbejdet i den finansielle branche og har bl.a. fungeret som chef for kreditafdelingen i Den Kjøbenhavnske Handelsbank. Fra 1991 – 2001 var Jens Kjelde Mors direktør og kreditansvarlig i BRFKredit. Jens Kjelde Mors har en stor indsigt i den finansielle sektor og har givet værdifulde input i Selskabets bestræbelser på at opnå optimale finansieringsaftaler i forbindelse med finansiering af Selskabets projekter.

Carsten Risvig Pedersen (44):

Carsten Risvig Pedersen tiltrådte i 2000 som bestyrelsesmedlem i Selskabet.

Han er uddannet som maskinarbejder. Carsten Risvig Pedersen stiftede i 1985 sammen med sin bror Nordex AG. Han har arbejdet i vindmøllebranchen hele sit liv. Carsten Risvig Pedersen er i dag salgsdirektør i Nordex AG og medlem af koncerndirektionen. Han har kunnet tilføre Selskabet værdifuld indsigt i vindmøllesektorens udvikling og den overordnede udvikling af vindenergibranchen.

Jørgen Bendsen Poulsen (55):

Jørgen Bendsen Poulsen tiltrådte i 2000 som bestyrelsesmedlem i Selskabet.

Jørgen Bendsen Poulsen er uddannet inden for forsikring og handel. Jørgen Bendsen Poulsen har beskæftiget sig med udvikling af vindmølleprojekter siden 1980 og har udviklet projekter i Sverige, Estland, Italien, Polen, Spanien og Danmark i perioden 1980 til 2001.

Gennem selskabet World Wide Wind A/S har han deltaget i udviklingen og opstillingen af over 600 vindmøller. Som følge heraf har Jørgen Bendsen Poulsen et stort kendskab til udvikling af vindmølleprojekter og vejleder Greentech herom.

Peter Høstgaard-Jensen (62):

Peter Høstgaard-Jensen tiltrådte i 2006 som bestyrelsesmedlem i Selskabet.

Han er uddannet som kemiingeniør. Peter Høstgaard-Jensen har arbejdet 34 år i el- og energibranchen, heraf 15 år som adm. direktør for bl.a. Elsam A/S, og har derudover varetaget bestyrelses- og forretningsudvalgsposter i Dansk Industri og Dansk Arbejdsgiverforening. I 2005 trådte Peter Høstgaard-Jensen tilbage som administrerende direktør for Elsam A/S og har siden opnået bestyrelsesposter i mindre selskaber. Peter Høstgaard-Jensen har et stort indblik i energimarkedet, herunder udvikling i miljøkrav og afregningspriser.

For en oversigt over nuværende og tidligere tillidshverv for hvert medlem af Bestyrelsen indenfor de sidste 5 år, se Bilag 2.

Der er ingen af de ovenstående bestyrelsesmedlemmer, der har været involveret i konkurser, bobehandlinger eller likvidationer, som ikke fremgår af Bilag 2, ligesom ingen af bestyrelsesmedlemmerne er blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser inden for de seneste fem år. Ingen af bestyrelsesmedlemmerne har inden for den nævnte periode været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegende faglige organer), ligesom de ikke er blevet frataget retten til at fungere som medlem af et selskabs bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder inden for de seneste 5 år. Der er intet slægtskab mellem ovenstående personkreds.

I henhold til Vedtægternes § 14 konstituerer Bestyrelsen sig selv og vælger af sin midte en Formand og en Næstformand for ét år ad gangen. Bestyrelsesformanden tilrettelægger og leder bestyrelsens arbejde, indkalder til bestyrelsesmøder og aflægger rapport om disse aktiviteter på generalforsamlingen. Formanden overvåger Selskabets ledelsesorganers arbejde og kontrollerer i særdeleshed, at bestyrelsesmedlemmerne er i stand til at udføre deres opgaver. Den 26. april 2007 valgte Bestyrelsen Erik Damgaard Nielsen til bestyrelsesformand. Erik Damgaard Nielsen var tidligere menigt medlem af Bestyrelsen.

DIREKTION

Direktionen ansættes af Bestyrelsen og deltager uden stemmeret i Bestyrelsens møder, jf. Vedtægternes § 16 i Bilag 3. Direktionen varetager den daglige ledelse af Selskabet og skal derved følge de retningslinjer og anvisninger, som Bestyrelsen har givet. Direktionen sørger for, at Selskabets bogføring sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom, og at formueforvaltningen sker på en betryggende måde.

Nedenstående tabel viser den nuværende sammensætningen af Direktionen:

Navn	Funktion	Alder	Dato for udnævnelse
Kaj Larsen	Adm. Direktør	55	1. december 2000
Martin M. Kristensen	Koncerndirektør	51	1. juni 2006

Administrerende Direktør – Kaj Larsen (55):

Den Administrerende Direktør udnævnes af Bestyrelsen, som fastsætter længden af ansættelsesperioden, aflønning og, hvis det er relevant, rammerne for direktørens bemyndigelse. Der er i øjeblikket ingen aldersgrænse for stillingen som Administrerende Direktør. Kaj Larsen er den Administrerende Direktør i Selskabet. Kaj Larsens ansættelseskontrakt er opsigelig med 12 måneders varsel fra henholdsvis Selskabets eller Kaj Larsens side.

Kaj Larsen tiltrådte i 2000 som Administrerende Direktør i Greentech. Han er uddannet som cand.oecon fra Aarhus Universitet. Kaj Larsen har i 6 år arbejdet inden for den finansielle branche, særligt med fokus på eksport og projektf finansiering. Fra 1992 har han arbejdet som administrerende direktør for et børsnoteret dansk ejendomsselskab, inden han i 2000 tiltrådte som Administrerende Direktør i Greentech. Kaj Larsen har som følge af sin erhvervs mæssige karriere en stor indsigt i projektudvikling, projektf finansiering, udvikling og opførelse af vindenergi projekter i forskellige markeder og internationale samarbejdsrelationer.

Koncerndirektør – Martin M. Kristensen (51)

Koncerndirektøren udnævnes af Bestyrelsen, som fastsætter længden af ansættelsesperioden, aflønning og, hvis det er relevant, rammerne for direktørens bemyndigelse. Martin M. Kristensens ansættelseskontrakt kan opsiges med 18 måneders varsel fra Selskabets side og med 12 måneder fra Martin M. Kristensens side, idet opsigelsesvarslet forlænges til 36 måneder fra Selskabets side i tilfælde af visse ændringer i kontrollen over Selskabet.

Martin M. Kristensen tiltrådte i 2006 i koncerndirektionen i Greentech.

Han er bankuddannet samt HD (Udenrigshandel). Han har i 32 år arbejdet inden for den finansielle sektor, særligt med fokus på internationale investeringer, opstart af virksomheder samt projektf finansiering. Martin M. Kristensen var i perioden 1986-91 underdirektør i Danske Bank i Singapore og i 1997-2001 direktør for Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene i Indien. Han har gennem årene siddet i bestyrelserne for en lang række danske selskaber primært i Asien. I tillæg til direktionsarbejdet er Martin M. Kristensen primært ansvarlig for aktiviteter vedrørende projektf finansiering for Selskabet.

For en oversigt over de nuværende og tidligere tillidshverv for hver af direktionsmedlemmerne indenfor de sidste 5 år, Bilag 2.

Hverken Kaj Larsen eller Martin M. Kristensen har været involveret i konkurser, bobehandlinger eller likvidationer, som ikke er anført i Bilag 2, ligesom hverken Kaj Larsen eller Martin M. Kristensen har modtaget dom for svigagtige lovovertrædelser inden for de seneste fem år. Hverken Kaj Larsen eller Martin M. Kristensen har inden for den nævnte periode været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegende faglige organer), ligesom de ikke er blevet frataget retten til at fungere som medlem af et selskabs bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder inden for de seneste 5 år. Der er intet slægtskab mellem ovenstående personkreds.

NØGLEMEDARBEJDERE

Mark Fromholt (38):

Mark Fromholt tiltrådte i 2007 som Chief of Operations i Selskabet.

Mark Fromholt er uddannet cand.merc.aud fra Handelshøjskolen i København og blev i 1998 uddannet som statsautoriseret revisor. Mark Fromholt begyndte at arbejde for PricewaterhouseCoopers i 1993 og blev i 2004 udnævnt som partner i PricewaterhouseCoopers. Han har ansvaret for Selskabets Complianceafdeling og dets økonomi- og administrative funktioner

Mark Fromholt har ingen og har ikke tidligere haft hverken bestyrelses- eller ledende poster i andre selskaber.

Jane Hjort (45):

Jane Hjort tiltrådte i 2006 som økonomidirektør/regnskabschef i Selskabet.

Hun er uddannet cand.merc.aud fra Handelshøjskolen i København i 1991.

Jane Hjort har i en årrække arbejdet som revisor og regnskabschef. Fra 2002 – 2006 var hun regnskabschef i Energi E2, hvor Jane Hjort opnåede en stor erfaring med energibranchen, herunder de særlige regnskabsmæssige og driftsmæssige udfordringer i Selskabets branche.

Jane Hjort har ansvaret for Selskabets økonomiafdeling med fokus på Greentechs regnskabsafregninger og budgetprocedurer. Jane Hjort har ligeledes det operationelle ansvar for Greentechs finansieringsaftaler.

Jane Hjort har ingen og har ikke tidligere haft hverken bestyrelses- eller ledende poster i ikke-Greentech-koncern relaterede selskaber.

Claus Andresen (61):

Claus Andresen tiltrådte i 2007 som ansvarlig for Selskabets samlede byggeaktiviteter, herunder indkøb.

Han har en uddannelsesmæssig baggrund som ingeniør. Inden han begyndte for Greentech var Claus Andresen ansvarlig for byggeaktiviteter i Europa som Head of Construction hos Rambøll Consulting Engineers.

Claus Andresen er ansvarlig for Selskabets idriftsatte vindenergi projekter samt ledelse af Selskabets byggeaktiviteter, herunder indkøb.

Claus Andresen har ingen og har ikke tidligere haft hverken bestyrelses- eller ledende poster i andre selskaber.

Ingen af Nøglemedarbejderne har været involveret i konkurser, bobehandlinger eller likvidationer, ligesom ingen af Nøglemedarbejderne har modtaget dom for svigagtige lovovertrædelser inden for de seneste fem år. Ingen af Nøglemedarbejderne har inden for den nævnte periode været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegende faglige organer), ligesom de ikke er blevet frataget retten til at fungere som medlem af et selskabs bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder inden for de seneste 5 år. Der er intet slægtskab mellem ovenstående personkreds.

INTERESSEKONFLIKTER

Carsten Risvig Pedersen

Carsten Risvig Pedersen indgår i ledelsen af vindmølleproducenten Nordex AG.

Nordex AG producerer vindmøller, som typisk indgår i overvejelserne om det endelige møllevalg til mange af Selskabets projekter. Selskabet har i 2006 fastlagt turnkey-vilkår med Nordex AGs datterselskab Nordex Italia og Energia Verde S.r.l. i henhold til en kontrakt, som parterne indgik den 13. december 2005. Disse vilkår omfatter levering af 14 stk. 1,5 MW-vindmøller til det første projekt i Italien. Samlet pris for leverancekontrakten er aftalt til TEUR 25.690.

Selskabet har endvidere i 2006 og 2007 indgået leverancekontrakter med Nordex AG om levering af vindmøller i Italien. Den første leverancekontrakt vedrørte vindmøller til Monte Grighine-projektet, som omfatter levering af 43 stk. 2,3 MW-vindmøller til en pris på TEUR 97.409. Endvidere har Selskabet indgået leverancekontrakt vedrørende vindmøller til Messina-projektet, som omfatter levering af 21 stk. 2,3 MW-vindmøller til en pris på TEUR 51.588.

Det skal til ovennævnte bemærkes, at Selskabet er opmærksom på denne potentielle konflikt, der håndteres som følger:

- I. Ved ethvert valg af mølle til det enkelte projekt udvælger Selskabet tre potentielle mølletyper, der opfylder de tekniske specifikationer til det pågældende vindmølleprojekt.
- II. En uafhængig specialist bliver herefter anmodet om at beregne produktionen fra disse tre forskellige vindmøller med de aktuelle vinddata.
- III. De udvalgte vindmølleproducenter bliver herefter anmodet om at afgive tilbud på leverancen.
- IV. På basis af disse tilbud foretages et valg af vindmølletype, der maksimerer forholdet mellem produktion og pris. Hvis Nordex' vindmøller er blandt de foretrukne vindmølle typer til et specifikt projekt, deltager Carsten Risvig Pedersen ikke i Bestyrelsens behandling af sagen.

Erik Damgaard Nielsen

Selskaber kontrolleret af Erik Damgaard Nielsen har i form af konvertible gældsbreve og andre gældsinstrumenter foretaget udlån til Selskabet. Finansieringen blev foretaget til markedsvilkår. Selskabet har tilbagebetalt de konvertible lån ved at konvertere lånene til nye Aktier udstedt af Selskabet. Der er fortsat et udestående lån til Selskabet på TDKK 40.000 (TEUR 5.376) fra et af disse selskaber, ERP International 2 A/S, som er ydet på markedsvilkår.

Greentech opkøbte VEI 1 A/S og dets datterselskaber den 16. februar 2007 fra de tidligere ejere, der blandt andet inkluderede et selskab kontrolleret af Erik Damgaard Nielsen. Erik Damgaard Nielsen var ikke til stede ved forhandlingerne om transaktionen, hverken som repræsentant for sælger eller som repræsentant for Greentech.

Der er herudover ikke interessekonflikter mellem Selskabet, Bestyrelse og Direktion.

Udover ovennævnte og som anført i afsnittet "Bestyrelse og Direktion – Transaktioner med nærtstående parter", har Selskabet ingen aftaler eller forståelse med større aktionærer, kunder, leverandører, eller andre hvorefter et givet medlem af Bestyrelsen eller Direktionen er valgt som medlem af bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller er dennes leder.

BESTYRELSENS FUNKTION

Bestyrelsesmøder

Bestyrelsesformanden indkalder til bestyrelsesmøder. Møderne afholdes på Selskabets hjemsted eller et andet sted, som anført i indkaldelsen.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne er til stede, heriblandt Formand eller Næstformand. De i bestyrelsen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal. I tilfælde af stemmelighed er Formandens stemme afgørende.

De ordinære bestyrelsesmøder afholdes efter en fast dagsorden, hvor Selskabets drift og resultater gennemgås, og aktuelle problemstillinger, eventuelle bevillinger og nye projekter behandles og godkendes. En beskrivelse af de fremtidige arbejdsopgaver for Bestyrelsen er udarbejdet i forbindelse med Bestyrelsens strategiseminar i 2007.

Bestyrelsens kompetence

Bestyrelsen udfører sine pligter i henhold til aktieselskabsloven, Selskabets Vedtægter og Bestyrelsens forretningsorden.

Bestyrelsen fastlægger retningen for Selskabets virksomhed og fører tilsyn med gennemførelsen heraf. Bortset fra de beføjelser, der er henlagt til generalforsamlingen, agerer Bestyrelsen, inden for rammerne af Selskabets formål, i alle forhold der påvirker Selskabets succesfulde drift, og træffer beslutninger herom.

DIREKTIONS- OG BESTYRELSESMEDLEMMERS EJERSKAB AF AKTIER OG HANDEL MED SELSKABETS AKTIER

Direktions- og bestyrelsesmedlemmernes aktiebeholdninger kan specificeres som følger:

Navn	Funktion	Antal aktier	Procentdel af selskabets aktiekapital
Erik Damgaard Nielsen ⁽¹⁾	Bestyrelsesformand	5.321.337	15,6
Jens Kjeld Mors	Næstformand	103.200	0,3
Carsten Risvig Pedersen	Bestyrelsesmedlem	0	0,0
Jørgen Bendsen Poulsen	Bestyrelsesmedlem	80.087	0,2
Peter Høstgaard-Jensen	Bestyrelsesmedlem	0	0,0
Kaj Larsen	Adm. Direktør	100.000	0,3
Martin M. Kristensen	Koncerndirektør	0	0,0
Total		5.604.624	16,4

(1) Inkluderer alle Aktier ejet af selskaber kontrolleret af Erik Damgaard Nielsen samt relaterede parter.

Der henvises til afsnittet "Lock-up" for en beskrivelse af lock-up aftaler omfattende medlemmerne af Ledelsen.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen eller andre af Selskabets medarbejdere har særlige rettigheder til at købe Aktier i Selskabet. For et overblik over Aktier tidligere erhvervet af disse, se "Selskabets aktiekapital – Ændringer i Selskabets aktiekapital".

VEDERLAG OG GODER

Direktionens aflønning offentliggøres i Selskabets årsrapport i henhold til gældende regler. Det samlede vederlag til bestyrelsesmedlemmerne udgjorde i regnskabsåret 2006 TDKK 440. (TEUR 59). I 2007 forventes det samlede honorar at udgøre TDKK 500 (TEUR 67).

Kaj Larsens løn udgør TDKK 2.000 (TEUR 269) på årlig basis. Martin Kristensens løn udgør TDKK 1.500 (TEUR 202) pr. år. Direktionen modtager ikke betaling for bestyrelseshverv i datterselskaber.

Bestyrelsen har ikke modtaget betinget eller udskudt vederlag, ligesom der som hovedregel ikke udbetales vederlag for bestyrelsesposter i Selskabets datterselskaber. Jørgen Bendsen Poulsen har dog, som bestyrelsesmedlem i Wiatropol, for 2006 fået et bestyrelseshonorar på TDKK 125 (TEUR 17), hvilket også forventes i 2007.

Der er ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget andre forpligtelser af Selskabet over for eller på vegne af bestyrelsen eller nogen af dens medlemmer. Der er ingen usædvanlige aftaler mellem Selskabet og medlemmer af bestyrelsen om ekstraordinære bonusordninger eller lignende, herunder warrants. Selskabet har ikke afsat midler eller pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller lignende til direktionsmedlemmerne og har i øjeblikket ingen forpligtelse til at gøre det.

Vederlagspolitikken i Greentech er baseret på at kunne tiltrække og fastholde de kritiske kompetencer, som er forudsætningen for Selskabets succes. Direktionen honoreres med fast løn. Ingen medlemmer af Direktionen aflønnes på nuværende tidspunkt med aktieoptioner. Bestyrelsen undersøger dog på nuværende tidspunkt muligheden for at introducere et aktieoptionsprogram indenfor de næste 4 til 6 måneder.

Selskabet har ikke indgået andre fratrædelsesordninger, end hvad der er omfattet af de enkelte personers opsigelsesvarsel. Henset til Selskabets størrelse har Bestyrelsen hidtil ikke fundet det nødvendigt at nedsætte særlige udvalg under Bestyrelsen. Som nævnt ovenfor trækker Bestyrelsen efter behov på den ekspertise, som enkelte af de valgte bestyrelsesmedlemmer besidder i forbindelse med konkrete opgaver.

Trods ovenstående har Bestyrelsen overvejet at nedsætte et regnskabsudvalg, men har endnu ikke fundet det nødvendigt, idet regnskabsspørgsmål overvåges løbende og vurderes i samråd med Selskabets uafhængige revisor. Bestyrelsen vil overveje etablering af revisions- og aflønningskomiteer efterhånden som Selskabet vokser i størrelse.

ERKLÆRING VEDRØRENDE CORPORATE GOVERNANCE

Greentechs Bestyrelse overholder som udgangspunkt anbefalingerne om god selskabsledelse fastlagt af OMX Den Nordiske Børs Københavns komitee for god selskabsledelse og driver Selskabet i overensstemmelse med disse anbefalinger.

Greentech har inden for det seneste år været igennem en betydelig udvikling, og Bestyrelsen har i løbet af 2007 vurderet, hvordan ledelsen af Selskabet mest hensigtsmæssigt tilpasses hertil. Greentech vil løbende udvikle sin ledelsesmodel i takt med, at Selskabet bliver større, og i den proces vil Ledelsen søge inspiration i anbefalingerne.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Selskabet og tilsynet med Direktionen. Bestyrelsen fastlægger Selskabets politikker i forhold til forretningsstrategi, organisation, regnskab, økonomi og risikostyring og ansætter Direktionen.

Direktionen har traditionelt løbende trukket på bestyrelsesmedlemmer i forbindelse med projekter, som kræver særlige kompetencer. Denne inddragelse af Bestyrelsen vil fortsætte i fremtiden. Bestyrelsen opretholder en hyppig mødefrekvens og har i 2006 afholdt 7 møder. Bestyrelsens forretningsprocedurer gennemgås fast en gang årligt.

Bestyrelsens sammensætning og uafhængighed

Greentech lægger stor vægt på at have en Bestyrelse, der kan inspirere og støtte Selskabets Direktion gennem en relevant og varieret sammensætning af kompetencer. Således er der i Selskabets aktuelle Bestyrelse repræsenteret ekspertise inden for udvikling af energi-projekter, produktion af vindmøller, produktion og distribution af elektricitet mv., ligesom der er stærke kompetencer på det finansielle område og inden for opbygning og ledelse af internationale vækstvirksomheder. Greentech vil ved fremtidige nomineringer af bestyrelsesmedlemmer udsende en udførlig beskrivelse af sådanne personer sammen med indkaldelsen til generalforsamlingen. Nye bestyrelsesmedlemmer modtager en grundig præsentation af Selskabet.

Greentechs bestyrelse består pt. af fem medlemmer, der alle er valgt af generalforsamlingen. Antallet af medlemmer fastsættes på grundlag af ønsket om at have den relevante ekspertise repræsenteret. Samtlige bestyrelsesmedlemmer er uafhængige og har ingen interessekonflikter i forhold til Selskabet ud over de, der er beskrevet ovenfor i afsnittet "Bestyrelsen og Direktionen – interessekonflikter". Ingen bestyrelsesmedlemmer er valgt af eller på vegne af enkelte aktionærer ud over Erik Damgaard Nielsen i hans egenskab af Selskabets største aktionær.

Der er ingen medarbejderrepræsentanter i Bestyrelsen, idet medarbejderrepræsentation ikke er et lovkrav. Bestyrelsen lægger vægt på, at hvert enkelt bestyrelsesmedlem er i stand til at levere det engagement og den arbejdsindsats, der er nødvendig for at have en professionelt og dynamisk fungerende Bestyrelse. Flere af Bestyrelsens medlemmer har flere bestyrelsesposter end corporate governance-anbefalingerne tilsiger. Bestyrelsen vurderer imidlertid ikke, at det er nogen hindring for disses engagement i Greentech. Bestyrelsesmedlemmerne er på valg hvert år.

Henset til Selskabets størrelse har Greentech hidtil ikke fundet det nødvendigt at nedsætte særlige udvalg under Bestyrelsen. Som nævnt trækker Bestyrelsen dog i forbindelse med konkrete projekter løbende på den ekspertise, som de enkelte bestyrelsesmedlemmer besidder.

Aktionærernes rolle og samspil med Ledelsen

Greentech prioriterer kontakten til aktionærer og potentielle investorer højt. Selskabet har en informativ hjemmeside med opdaterede informationer om Selskabet og med mulighed for at tilmelde sig en nyhedsservice via e-mail for nye meddelelser fra Selskabet. Informationsteknologien anvendes også til at offentliggøre investorpræsentationer via webcast to gange årligt, og alle henvendelser og spørgsmål besvares løbende. Det er en integreret del af Bestyrelsens arbejde løbende at vurdere den mest hensigtsmæssige kapital- og aktiestruktur. Sådanne overvejelser beskrives i årsrapporten.

Generalforsamlingen indkaldes i henhold til Vedtægterne med maksimalt fire ugers varsel. De konkrete emner på dagsordenen suppleres af en redegørelse på selve generalforsamlingen. Greentech lægger vægt på, at aktionærerne har mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Greentech har ikke nogen formel politik for svar på potentielle overtagelsestilbud, men Bestyrelsen drøfter dog løbende den optimale aktionærstruktur. Bestyrelsens generelle holdning er, at større ændringer i denne forbindelse bør forelægges generalforsamlingen.

Der er ingen stemmeretsbegrænsninger på Aktierne, ligesom der heller ikke gælder nogen begrænsninger for det antal Aktier, en aktionær kan eje.

Interessenternes rolle og betydning for Selskabet

Greentech har en interessentpolitik, som regulerer i hvilket omfang og hvordan Selskabet inden for lovgivningens rammer ønsker at interagere med interessenter. Dette og Selskabets kommunikationspolitik sikrer en åben og regelmæssig dialog med Selskabets primære interessenter.

Åbenhed og gennemsigtighed

Greentech er en projektorienteret virksomhed, hvor udviklingen i bestående projekter har en afgørende indflydelse på markedets vurdering af Selskabet. Selskabet lægger stor vægt på at give aktionærerne indsigt i Selskabet og de enkelte udviklingsprojekter.

Bestyrelsen har vedtaget en kommunikationspolitik, der sikrer, at markedet løbende opdateres om udviklingen og effekten heraf. Markedet informeres således gennem meddelelser på dansk og engelsk og via præsentationer for eksisterende og potentielle investorer, som tillige offentliggøres via webcast. Desuden offentliggør Greentech kvartalsrapporter.

Som led i Greentechs politik om at holde markedet velinformeret indeholder Selskabets årsrapport en række ikke-finansielle oplysninger, som er afgørende for en vurdering af Selskabets udvikling. Disse ikke-finansielle oplysninger omfatter bl.a. en beskrivelse af forhold vedrørende relevant lovgivning og udvikling i energipolitik inden for EU samt statusopdateringer på Selskabets aktiviteter samt Selskabets vurdering af udviklingen på markederne.

Risikostyring

De risici, der er forbundet med Selskabets forretning, analyseres løbende af Bestyrelsesformanden og den Administrerende Direktør, som sammen fastlægger procedurer med henblik på at reducere Selskabets risikoeksponering.

Finansielle og regnskabsmæssige oplysninger

Nøjagtigheden i Selskabets regnskaber kontrolleres via:

- I. Selskabets økonomiafdelings deltagelse i udarbejdelsen af regnskaberne, herunder koncernregnskaber, kontrol med ikke balanceførte forpligtelser, planlægning og optimering af pengestrømme;
- II. Gennemførelse af kontrolprocedurer indført af Selskabet og dets datterselskaber, herunder en streng verifikationsproces for væsentlige eksterne vækst- og pengestrømstransaktioner, effektivering af væsentlige kontrakter; og
- III. Gennemførelse af it-mæssige sikkerhedsforanstaltninger.

I ovenstående med gældende lovgivning, bliver Selskabets årsrapporter revideret af statsautoriserede revisorer.

Uafhængig revisor

PricewaterhouseCoopers er valgt som Selskabets uafhængige revisor og reviderer Selskabets årsrapport. Bestyrelsen gennemgår mindst én gang årligt PricewaterhouseCoopers uafhængighed. Selskabets årsrapport godkendes på et bestyrelsesmøde med deltagelse af PricewaterhouseCoopers.

Rapportering

Samtlige Greentechs datterselskaber og driftsenheder, der bidrager til Greentechs samlede omsætning, skal rapportere om deres faktiske overskud og underskud i forhold til budgettet og angive eventuelle afvigelser og væsentlige begivenheder i rapporteringsperioden. De indsamlede oplysninger analyseres af ledelsen og gennemgås månedligt med de ansvarlige for de forskellige enheder.

Transaktioner med nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter tilknyttede datterselskaber samt sådanne selskabers bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers familiekreds. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Alle transaktioner med nærtstående parter er indgået på "arms length" vilkår.

Selskabet har i perioden 1. januar 2003 frem til Prospektdatoen gennemført følgende transaktioner med nærtstående parter:

Selskabet erhvervede i 2003 aktierne i det polske selskab Wiatropol International sp. z o.o. 60% af aktieposten blev erhvervet fra World Wide Wind A/S, hvori bestyrelsesmedlemmet Jørgen Bendsen Poulsen har en ejerinteresse. Erhvervelsen af aktierne blev gennemført på markedsmæssige vilkår.

Selskabet havde pr. 31. december 2003 en gæld på TDKK 114 (TEUR 15) til Selskabets daværende storaktionær KBUS 8 nr. 2051 ApS. Gælden blev forrentet med 6 % årligt. Dette lån var indgået på markedsmæssige vilkår og blev tilbagebetalt i 2004.

Selskabet har i 2005 gennem sit datterselskab Energia Verde Srl indgået en leverancekontrakt på TDKK 190.000 svarende til ca. TEUR 25.600 med Nordex AG, hvori Carsten Risvig Pedersen indgår i koncernledelsen. Leverancekontrakten er indgået på almindelige markedsvilkår.

Selskabet har i 2006 indgået en leverancekontrakt på TEUR 725.000 (svarende til ca. TEUR 97.410) med Nordex AG, hvori bestyrelsesmedlemmet Carsten Risvig Pedersen indgår i koncernledelsen. Leverancekontrakten er indgået på almindelige markedsvilkår.

Selskabet har i 2007 indgået en leverancekontrakt på TEUR 385.000 (svarende til ca. TEUR 51.588) med Nordex AG, hvori Carsten Risvig Pedersen indgår i koncernledelsen. Leverancekontrakten er indgået på almindelige markedsvilkår.

Selskabet har i 2005 og i 2006 optaget lån hos ERP International 2 A/S, som er kontrolleret af Erik Damgaard og andre selskaber associeret med Erik Damgaard Nielsen, for et samlet beløb af DKK 250.000.000. En del af denne låneoptagelse er sket med konverteringsret for långiver på TDKK 106.000. Lånetransaktionerne er gennemført på markedsvilkår. Den 20. september 2007 blev den konvertible del af lånene (dvs. TDKK 106.000) konverteret til 2.992.300 nye Aktier i Selskabet. Konverteringen blev foretaget i overensstemmelse med låneaftalerne og på almindelige markedsvilkår.

Greentech opkøbte VEI 1 A/S med samtlige datterselskaber den 16. februar 2007 fra de tidligere ejere der blandt andre inkluderede et af Erik Damgaard Nielsen kontrolleret selskab. Erik Damgaard Nielsen deltog ikke og var ikke til stede ved forhandlingerne om transaktionen, hverken som repræsentant for sælger eller som repræsentant for Greentech eller Bestyrelsen.

Som anført i "Bestyrelsen og Direktionen – interessekonflikter" har selskaber kontrolleret af Erik Damgaard Nielsen ydet lån til Selskabet. Finansieringen skete på markedsvilkår. De konvertible lån er tilbagebetalt af Selskabet. Der er et udestående lån til Selskabet på TDKK 40,000 (TEUR 5,376).

FINANSIELLE OPLYSNINGER

INDLEDNING

Investorer bør læse følgende information sammen med afsnittet "Ledelsens gennemgang og analyse af drift og regnskaber". De relaterede noter desangående og øvrige oplysninger findes i Bilag 4.

Konsoliderede finansielle oplysninger

De nedenstående regnskabstal er et uddrag fra Selskabets årsrapport 2006 med sammenligningstal fra 2005, som blev godkendt af Bestyrelsen den 30. marts 2007 til forelæggelse for Selskabets ordinære generalforsamling afholdt den 26. april 2007. Nedenstående regnskabstal indeholder også sammenligningstal for 2004 (konverteret i overensstemmelse med IFRS) som er uddraget af Selskabets årsrapport 2005, som blev godkendt af Bestyrelsen den 24. marts 2006 til forelæggelse for Selskabets ordinære generalforsamling afholdt den 19. april 2006.

De offentliggjorte årsrapporter for 2004, 2005 og 2006 indeholder Ledelsens beretning, anvendt regnskabspraksis samt konsoliderede regnskabstal og noter. De konsoliderede regnskabstal i dette Prospekt indeholder ikke Ledelsens beretning eller anvendt regnskabspraksis, da disse findes i de offentliggjorte årsregnskaber.

Selskabets regnskabsoplysninger for delårsperioden 1. januar – 30. juni 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS, som vedtaget af EU, danske oplysningsforpligtelser for delårsregnskaber for noterede selskaber og er ureviderede. Selskabets regnskabsoplysninger for delårsperioden 1. januar – 30. juni 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS, som vedtaget af EU, danske oplysningerforpligtelser for delårsregnskaber for noterede selskaber og har været underlagt review af PricewaterhouseCoopers. Se afsnittet "Finansielle oplysninger" for en detaljeret gennemgang af Selskabets regnskabsoplysninger.

Erklæringer

Der henvises til Bilag 4, hvor Ledelsens erklæring samt revisors erklæring på regnskabsuddrag af koncernregnskaber for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 samt erklæring om review af perioderegnskabet for perioden 1. januar 2007 – 30. juni 2007 forefindes.

Krydsreferencetabel

Følgende krydsreferencetabel refererer til oplysninger i årsrapporterne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 samt Selskabets delårsrapport for 1. halvår 2007, som offentliggjort via OMX Den Nordiske Børs København og tilgængelig på Selskabets website (www.greentech.dk).

Oplysningselement	Reference
Ledelsespåtegning 30. juni 2007	Selskabets delårsrapport 2007, side 1
Ledelsesberetning 1. januar - 30. juni 2007	Selskabets delårsrapport 2007, side 4 - 15
Ledelsespåtegning for regnskabsåret 2006	Selskabets årsrapport 2006, side 28
Ledelsesberetning for regnskabsåret 2006	Selskabets årsrapport 2006, side 2 - 27
Anvendt regnskabspraksis for regnskabsåret 2006	Selskabets årsrapport 2006, side 30 - 38
Revisionspåtegning for regnskabsåret 2005	Selskabets årsrapport 2005, side 5
Ledelsesberetning for regnskabsåret 2005	Selskabets årsrapport 2005, side 6 - 35
Anvendt regnskabspraksis for regnskabsåret 2005	Selskabets årsrapport 2005, side 36 - 48
Revisionspåtegning for regnskabsåret 2004	Selskabets årsrapport 2004, side 4
Ledelsesberetning for regnskabsåret 2004	Selskabets årsrapport 2004, side 5 - 24
Anvendt regnskabspraksis for regnskabsåret 2004	Selskabets årsrapport 2004, side 25 - 31

Omregningskurser

Regnskabsmæssige oplysninger præsenteret i dette og andre afsnit i Prospektet i EUR er blevet konverteret fra DKK til følgende kurser:

Driftsregnskab og information om pengestrømme		Balance information	
For perioden sluttende	EUR per Dansk krone	For perioden sluttende	EUR per Dansk krone
30. juni 2007	0,1342	30. juni 2007	0,1344
31. december 2006	0,1341	31. december 2006	0,1341
30. juni 2006	0,1340	30. juni 2006	0,1341
31. december 2005	0,1342	31. december 2005	0,1341
30. juni 2005	0,1343	30. juni 2005	0,1342

UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER OG NØGLETAL FOR 1. HALVÅR 2007 OG 2006

	6 måneder sluttende		6 måneder sluttende	
	30. juni 2007		30. juni 2006	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Nettoomsætning	18.503	2.483	6.637	890
Resultat af primær drift	(2.037)	(273)	(3.288)	(441)
Resultat af finansielle poster	(6.108)	(820)	(3.500)	(469)
Årets resultat	(8.277)	(1.111)	(6.788)	(910)
Langfristede aktiver	1.256.597	168.857	342.060	45.857
Kortfristede aktiver	85.934	11.547	35.572	4.769
Aktiver i alt	1.342.531	180.404	377.632	50.626
Aktiekapital	155.370	20.878	99.871	13.389
Egenkapital	795.983	106.961	250.977	33.646
Langfristede forpligtelser	314.841	42.307	102.482	13.739
Kortfristede forpligtelser	231.707	31.136	24.173	3.241
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(32.608)	(4.376)	(1.215)	(163)
Pengestrøm til investering, netto	(330.533)	(44.360)	(59.629)	(7.993)
Heraf til investering i materielle aktiver	(330.533)	(44.360)	(59.441)	(7.968)
Pengestrøm til finansiering	373.820	50.169	62.876	8.428
Pengestrøm i alt	10.679	1.433	2.032	272
Nøgletal				
Bruttomargin	51,9%	51,9%	31,6%	31,6%
Overskudsgrad	NA	NA	NA	NA
Egenkapital andel	59,2%	59,2%	66,5%	66,5%
Egenkapitalsforretning	NA	NA	NA	NA
Resultat pr. aktie (EPS Basic), (DKK/EUR)	(0,30)	(0,04)	(0,45)	(0,06)
Indre værdi pr. aktie	25,62	3,44	16,58	2,22
Kurs/Indre værdi	3,44	3,44	3,18	3,18
Børskurs per 31 December (DKK/EUR)	88,00	11,83	52,72	7,07
Gennemsnitligt antal ansatte	14	14	9	9

UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER OG NØGLETAL FOR REGNSKABSÅRENE 2006, 2005 OG 2004

	2006		2005		2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Nettoomsætning	14.662	1.966	15.875	2.130	17.069	2.294
Resultat af primær drift	(5.780)	(775)	(7.292)	(979)	(3.882)	(522)
Resultat af finansielle poster	(7.128)	(956)	(5.015)	(673)	(4.298)	(578)
Årets resultat	(12.886)	(1.728)	(16.040)	(2.152)	(6.458)	(868)
Langfristede aktiver	370.967	49.764	165.484	22.186	169.999	22.854
Kortfristede aktiver	47.233	6.336	35.541	4.765	13.167	1.770
Aktiver i alt	418.200	56.101	201.025	26.951	183.166	24.624
Aktiekapital	99.871	13.397	75.739	10.154	75.433	10.141
Egenkapital	244.487	32.797	70.316	9.427	84.519	11.362
Langfristede forpligtelser	132.121	17.724	106.763	14.314	79.029	10.624
Kortfristede forpligtelser	41.592	5.579	23.946	3.210	19.618	2.637
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(18.780)	(2.518)	2.026	272	(3.470)	(466)
Pengestrøm til investering, netto	(88.685)	(11.890)	(2.305)	(309)	(10.389)	(1.396)
Heraf til investering i materielle aktiver	(88.685)	(11.890)	(6.305)	(846)	(10.419)	(1.400)
Pengestrøm til finansiering	114.908	15.405	25.062	3.363	15.335	2.061
Pengestrøm i alt	7.443	998	24.783	3.326	1.476	198
Nøgletal						
Bruttomargin	39,0%	39,0%	45,4%	45,4%	41,6%	41,6%
Overskudsgrad	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Egenkapital andel	58,5%	58,5%	35,0%	35,0%	46,1%	46,1%
Egenkapitalsforretning	(8.2%)	(8.2%)	(20.7%)	(20.7%)	(9.2%)	(9.2%)
Resultat pr. aktie (EPS Basic), (DKK/EUR)	(0,69)	(0,09)	(1,06)	(0,14)	(0,44)	(0,06)
Indre værdi pr. aktie	12,24	1,64	4,65	0,62	5,72	0,77
Kurs/Indre værdi	5,56	5,56	15,18	15,18	4,29	4,29
Børskurs per 31 December (DKK/EUR)	68,00	9,12	70,59	9,46	24,53	3,30
Gennemsnitligt antal ansatte	9	9	8	8	7	7

LEDELSENS GENNEMGANG OG ANALYSE AF FINANSIELLE FORHOLD OG DRIFTSRESULTATER

Den følgende gennemgang af Selskabets drift og regnskaber bør læses sammen med de øvrige dele af dette Prospekt og i særdeleshed sammen med Selskabets koncernregnskab for årene 2004, 2005 og 2006 med tilhørende noter samt delårsrapporten for perioderne 1. januar – 30. juni 2006 og 2007, som fremgår af Bilag 4.

GENEREL PRÆSENTATION

Faktorer, der i væsentlig grad påvirker Greentechs finansielle resultater

Idriftsættelse af vindenergi projekter

Selskabet genererer ingen indtægter fra sine vindenergi projekter før end vindmølleparken er sat i drift. Hvis et vindenergi projekt starter med at producere elektricitet i løbet af regnskabsåret indregnes de relaterede aktiver fuldstændigt, mens helårsindtægter fra driften ikke indregnes før det følgende år. Denne tidsforskydning har indflydelse på den direkte sammenligning mellem regnskabsår og beregningen af afkast fra investeret kapital.

Forskelle mellem retsgrundlag og prisfastsættelsesbetingelser

Love og regler, prisfastsættelsesbetingelser og –systemer og niveauet for statstilskud varierer væsentligt i de lande, hvor Greentech driver virksomhed, hvilket medfører forskellige rentabilitet for de enkelte projekter. Greentechs finansielle resultater kan i særdeleshed variere afhængigt af direkte og indirekte tilskud, skatteincitamenter, kontraktjusteringer og fornyelsesbestemmelser og den tid, der skal bruges til at indhente tilladelser og godkendelser for projekter.

Forskellige vejrforhold

Selskabets forretning er baseret på produktion af elektricitet ud fra vindenergi. Vindenergiprojekters rentabilitet er afhængig af vindforhold på sitet, som varierer over tid, og som kan afvige fra de vindforhold, der var til stede under projektets udviklingsfase. Selskabet kan ikke give sikkerhed for, at de observerede vejrforhold vil være de samme som dem, der dannede grundlag for vurderingen i projektets udviklingsfase. Derfor påvirker vejrforhold Greentechs finansielle præstation fra det ene år til det andet. De har direkte indflydelse på omsætning og driftsindtægter. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" "Driftsrisici".

Ændringer i møllepriser og tilgængelighed

Greentech kræver levering og samling af mange elementer af teknisk udstyr til opførelsen af sine vindenergi projekter, hvilket kun et begrænset antal leverandører kan levere. Vækst på det globale vindmølle marked har ført til en væsentlig stigning i efterspørgslen på møller fra udviklere, og dette har resulteret i en væsentlig stigning i møllepriser siden midten af 2004. Greentechs overskud på vindenergi projekter vil sammen med afkastet fra Selskabets projekter, i hvert fald midlertidigt, blive påvirket af stigende møllepriser.

Erhvervelser og afhændelser

I løbet af de seneste år har Greentech været aktiv med opkøb af selskaber med primært fokus på udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter. Disse opkøb har haft indflydelse på Selskabets regnskaber i det år, transaktionen blev afsluttet. Omsætningen varierer i forhold til antal og priser på de gennemførte transaktioner.

Finansieringspolitik og renteniveau

Greentechs vækststrategi består i udvikling og finansiering samt opførelse af vindenergi projekter. Finansiering tilvejebringes af Selskabet for hvert projekt både i form af gæld og egenkapital. Opførelsen af flere projekter i et enkelt år vil derfor i væsentlig grad øge Selskabets risiko i relation til gæld og binder en større mængde egenkapital end i tidligere år. Optagelse af fremmedfinansiering er det primære middel til finansiering af Greentechs projekter. Derfor vil enhver forøgelse af rentesatser føre til en væsentlig forøgelse af Greentechs renteudgifter.

Valutakurseffekter

Greentech rapporterer pt. i DKK, men en stor del af Selskabets fremtidige indtægter, udgifter og investeringer vil være i andre valutaer end DKK, primært EUR, NOK og PLN. Derfor er Greentech udsat for finansielle risici i relation til omregning af aktiver og forpligtelser i forbindelse med konsolidering, indvirkningen på lån og tilgodehavender angivet i fremmede valutaer og indkøb (af f.eks. møller) i en anden valuta end den i Greentech-Koncernen købende virksomheds. Selskabets følsomhed over for ændringer i valutakurser vil stige i 2007 og fremover som følge af, at en større del af salget beregnes i EUR.

Anvendt regnskabspraksis (uddrag)

I henhold til Selskabets koncernregnskab, aflagt efter IFRS, har Selskabet anvendt følgende regnskabspraksis:

Omsætning

Omsætning indregnes i takt med salg af elektricitet og/eller Grønne Certifikater finder sted.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer og hjælpematerialer, såsom vedligeholdelse og afskrivninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder omkostninger til lønninger, kontorlokaler, kontoromkostninger, salgsmarkedsomkostninger, rejseomkostninger, rådgivning og afskrivninger.

Resultat af kapitalandele i associerede selskaber i koncernregnskabet

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede selskabers resultat efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Udbytte fra kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber indtægtsføres i Greentechs resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

Skat af årets resultat

Greentech er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre koncernselskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

DRIFTSRESULTAT

Sammenligning mellem halvårsresultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og perioden 1. januar - 30. juni 2006

Nedenfor angives Selskabets resultatopgørelse for halvårene 1. januar - 30. juni 2007 og 1. januar - 30. juni 2006. Tallene pr. 30. juni 2007 er reviewet af PwC, mens tallene pr. 30. juni 2006 er hverken revideret eller reviewet:

	År sluttende 31. december 2006		År sluttende 31. december 2005	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Nettoomsætning	18.503	2.483	6.637	890
Produktionsomkostninger	(8.896)	(1.194)	(4.538)	(608)
Bruttoresultat	9.607	1.289	2.099	281
Administrationsomkostninger	(11.644)	(1.563)	(5.387)	(722)
Andre driftsindtæger	0	0	0	0
Andre driftsudgifter	0	0	0	0
Resultat af primær drift	(2.037)	(273)	(3.288)	(441)
Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	(190)	(25)	0	0
Finansielle indtægter	4.142	556	634	85
Finansielle omkostninger	(10.060)	(1.350)	(4.134)	(554)
Resultat før skat	(8.145)	(1.093)	(6.788)	(910)
Skat af årets resultat	(132)	(18)	0	0
Årets resultat	(8.277)	(1.111)	(6.788)	(910)

Omsætning

Greentechs omsætning er steget med ca. 179% fra TDKK 6.637 (TEUR 890) pr. 30. juni 2006 til TDKK 18.503 (TEUR 2.483) pr. 30. juni 2007. Stigningen skyldes følgende faktorer:

- I. Erhvervelse af vindenergi projekter i Tyskland har øget omsætningen væsentligt. Selskabets idriftsatte nettokapacitet udgjorde 47,3 MW pr. 30. juni 2007 sammenlignet med 15,5 MW pr. 30. juni 2006,
- II. I 2006 startede Greentech driften af Polczyno projektet (1,6 MW) i Polen, og
- III. Produktionen i Danmark i første halvdel af regnskabsåret 2007 var 47% højere end produktionen i første halvdel af regnskabsåret 2006, som følge af gunstige vindforhold.

I tabellen nedenfor angives Greentechs omsætning efter geografisk segment for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og 1. januar - 30. juni 2006:

	6 måneder sluttende 30. juni 2007		6 måneder sluttende 30. juni 2006	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Danmark	9.882	1.326	6.637	890
Polen	1.306	175	0	0
Tyskland	7.315	982	0	0
I alt	18.503	2.483	6.637	890

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger, der består af driftsomkostninger og afskrivninger, er forøget med ca. 96% fra TDKK 4.538 (TEUR 608) pr. 30. juni 2006 til TDKK 8.896 (TEUR 1.194) pr. 30. juni 2007. Hovedårsagen til denne stigning mellem perioderne er Greentechs øgede portefølje af vindmølleparker i drift mellem perioderne med heraf følgende større omkostninger til vedligeholdelse og nedskrivninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er forøget med ca. 116% fra TDKK 5.387 (TEUR 722) pr. 30. juni 2006 til TDKK 11.644 (TEUR 1.563) pr. 30. juni 2007. Hovedfaktorerne, der har indflydelse på denne stigning, er et højere udviklings- og byggeniveau igangsat af Selskabet i første halvår 2007, resulterende i en større og mere omkostningsfuld organisation og en generel stigning i rejse- og administrationsomkostninger.

Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)

EBITDA er forøget med TDKK 3.850 (TEUR 516) fra TDKK 29 (TEUR 4) pr. 30. juni 2006 til TDKK 3.879 (TEUR 520) pr. 30. juni 2007. Væksten i EBITDA afspejler, at Selskabets kapacitet i drift voksede betydeligt i perioden.

Afskrivninger

Nettoafskrivninger er forøget med ca. 78% fra TDKK 3.317 (TEUR 445) pr. 30. juni 2006 til TDKK 5.916 (TEUR 793) pr. 30. juni 2007. Forøgelsen er primært forbundet med erhvervelse af vindmølleparker i drift, som bidrog til Selskabets samlede aktiver og derved øgede afskrivninger.

Resultat af primær drift

Greentechs driftstab faldt med ca. 38% fra et tab på TDKK 3.288 (TEUR 441) pr. 30. juni 2006 til et tab på TDKK 2.037 (TEUR 273) pr. 30. juni 2007. Denne reduktion var hovedsageligt drevet af stigningen i omsætning som dog delvist blev modregnet af øgede administrative udgifter pga. et højere aktivitetsniveau.

Nettoindtægt fra associerede selskaber

Greentech realiserede et tab fra associerede selskaber på TDKK 190 (TEUR 25) i første halvår 2007. Det var et resultat af omkostningerne i forbindelse med opkøb og integration af "VEI 1 A/S".

Finansielle indtægter

Finansielle indtægter er steget med 553%, fra TDKK 634 (TEUR 85) den 30. juni 2006 til TDKK 4.142 (EUR 556) per 30. juni 2007. Denne forøgelse i de finansielle indtægter var hovedsageligt drevet af det faktum at Greentech havde flere kontante midler som følge af Selskabets kapitaludvidelse i februar 2007.

Finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger steg ca. 143% fra TDKK 4.134 (TEUR 554) den 30 juni 2006 til TDKK 10.060 (TEUR 1.350) den 30 juni 2007. Årsagene til stigningen i finansielle omkostninger hidrører fra:

- I. Et forøget niveau af udviklings- og byggeaktiviteter og blandt andet til opførelse af Selskabets første vindmøllepark i Italien, som blev idriftsat i september 2007
- II. Købet af idriftsatte vindmølleparker projekter i Tyskland ledte også til øgede finansielle omkostninger.

Overskud/underskud før skat

Underskud før skat øgedes med ca. 20%, fra et underskud på TDKK 6.788 (TEUR 910) den 30. juni 2006 til et tab på TDKK 8.145 (TEUR 1.093) den 30. juni 2007. Mens de operationelle indtægter mellem perioderne steg, førte den øgede operationelle kapacitet og dermed forbundne gældsfinansiering til yderligere underskud.

Skat

Greentech betalte skat på TDKK 132 (TEUR 18) for perioden 1. januar - 30. juni 2007. Dette var et direkte resultat af profitable projekter i drift i Tyskland.

Overskud/underskud efter skat

Netto tab efter skat steg med ca. 21%, fra et tab på TDKK 6.788 (TEUR 910) for perioden 1. januar - 30. juni 2006 til et tab på TDKK 8.277 (TEUR 1.111) for perioden 1. januar - 30. juni 2007. Mens indtægter og driftoverskud øgedes i perioderne førte højere finansieringsomkostninger og højere administrationsomkostninger i forbindelse med større pipeline i drift samt øgede udviklingsaktiviteter til et større nettotab.

SAMMENLIGNING AF REGSKABSÅRENE AFSLUTTET HHV. DEN 31. DECEMBER 2006 OG DEN 31. DECEMBER 2005

Nedenfor angives Selskabets reviderede regnskabstal pr. 31. december 2006 og 31. december 2005:

	År sluttende 31. december 2006		År sluttende 31. december 2005	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Nettoomsætning	14.662	1.966	15.875	2.130
Produktionsomkostninger	(8.943)	(1.199)	(8.666)	(1.163)
Bruttoresultat	5.719	767	7.209	967
Administrationsomkostninger	(12.474)	(1.672)	(8.236)	(1.105)
Andre driftsindtæger	975	131	1.235	166
Andre driftsudgifter	0	0	(7.500)	(1.006)
Resultat af primær drift	(5.780)	(775)	(7.292)	(979)
Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	(121)	(16)	0	0
Finansielle indtægter	1.677	225	661	89
Finansielle omkostninger	(8.684)	(1.164)	(5.676)	(762)
Resultat før skat	(12.908)	(1.731)	(12.307)	(1.652)
Skat af årets resultat	22	3	(3.733)	(501)
Årets resultat	(12.886)	(1.728)	(16.040)	(2.152)

Omsætning

Greentechs omsætning er faldet med ca. 8% fra TDKK 15.875 (TEUR 2.130) i 2005 til TDKK 14.662 (TEUR 1.966) i 2006. Dette fald skyldes meget dårlige vindforhold i Danmark i de første tre kvartaler, kun delvist opvejet af stærk vind i det fjerde kvartal. Ydermere modtog Selskabet kun et beskedent bidrag på TDKK 213 (TEUR 29) fra de to nye møller i Polen i løbet af 2006, da de kun var i drift i fire måneder.

I tabellen nedenfor angives Greentechs omsætning efter geografisk segment for regnskabsårene 2005 og 2006:

	År sluttende		År sluttende	
	31. december 2006		31. december 2005	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Danmark	14.449	1.937	15.875	2.130
Polen	213	29	0	0
I alt	14.662	1.968	15.875	2.130

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger, der består af driftsomkostninger og afskrivninger, er forøget med ca. 3% fra TDKK 8.666 (TEUR 1.163) i 2005 til TDKK 8.943 (TEUR 1.199) i 2006. Denne forøgelse var en direkte konsekvens af, at Selskabet arbejder med en større aktiv base. I 2006 idriftsatte Greentech polske aktiver, hvilket førte til forøgede driftsomkostninger og afskrivninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er forøget med ca. 51% fra TDKK 8.236 (TEUR 1.105) i 2005 til TDKK 12.474 (TEUR 1.672) i 2006. Forøgelsen skyldes højere administrationsomkostninger grundet Selskabets fokus på udvidelse af sin portefølje, og på samme tid udvidelse af organisationen, hvilket har givet udslag i forøgede personaleomkostninger.

	År sluttende		År sluttende	
	31. december 2006		31. december 2005	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Lønninger	5.430	728	3.621	486
Pensioner	0	0	0	0
Andre sociale udgifter	99	13	22	3
I alt	5.529	741	3.643	489
Bestyrelses honorarer	440	59	300	40
Direktion	2.103	282	1.290	173
I alt	2.543	341	1.590	213

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter faldt med ca. 21% fra TDKK 1.235 (TEUR 166) i 2005 til TDKK 975 (TEUR 131) i 2006. I 2005 solgte Greentech 50% af Selskabets aktier i det polske selskab Eolica Wojciechowo sp. z o.o., hvilket medførte et overskud på koncernniveau på TDKK 1.235 (TEUR 166). Bemærk, at en indtægt på TDKK 975 (TEUR 131) i 2006 skyldtes en tilbageførelse af en del af en hensættelse fra regnskabet i 2005.

Andre driftsudgifter

Greentech pådrog sig ikke andre driftsudgifter i 2006, men i 2005 påførtes en omkostning på TDKK 7.500 (TEUR 1.006), som var relateret til en hensættelse til en retssag mod Selskabet indbragt af Intertec A/S under konkurs. Retssagen blev afsluttet mellem parterne i 2006.

Resultat før renter, skat, afskrivning og indfrielse (EBITDA)

Greentechs EBITDA steg fra et tab på TDKK 623 (TEUR 83) i 2005 til et overskud på TDKK 1.044 (TEUR 139) i 2006. I 2005 blev EBITDA væsentligt påvirket af hensættelsen af TDKK 7.500 (TEUR 1.006) til den førømtalte retssag. Hvis der blev justeret for hensættelsen i 2005 og en tilbageførelse i 2006, er EBITDA for 2006 faldet i sammenligning med 2005. Dette skyldes lavere indtægter grundet dårligere vindforhold og større administrationsomkostninger grundet Selskabets udvidelse og ekspansion i projektporteføljen.

Afskrivninger

Afskrivninger er steget med TDKK 155 (TEUR 20) eller ca. 2% fra TDKK 6.669 (TEUR 895) pr. 31. december 2005 til TDKK 6.824 (TEUR 914) pr. 31. december 2006. Denne stigning skyldtes, at Greentech har afskrevet på en større aktivmasse.

Resultat af primær drift

Greentechs driftstab faldt med ca. 21% fra et tab på TDKK 7.292 (TEUR 979) pr. 31. december 2005 til et tab på TDKK 5.780 (TEUR 775) pr. 31. december 2006. Denne positive ændring skyldes hovedsageligt, at Greentech ikke havde andre driftsudgifter i 2006. I 2005 var driftsudgifterne TDKK 7.500 (TEUR 1.006).

I tabellen nedenfor angives Greentechs drifts indtægter/udgifter efter geografisk segment for årene, der afsluttedes den 31. december 2006 og 2005:

	Helår sluttende 31 december 2006		Helår sluttende 31 december 2005	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Danmark	(3.254)	(436)	(3.392)	(455)
Italien	(964)	(129)	(227)	(30)
Polen	(1.562)	(209)	(3.673)	(493)
Norge	0	0	0	0
I alt	(5.780)	(794)	(7.292)	(978)

Indtægt fra associerede selskaber

Greentech realiserede et tab fra associerede selskaber på TDKK 121 (TEUR 16) i 2006, som kan henføres til det polske joint venture med Eolica Wojciechowo sp. z o.o.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle nettoomkostninger øgedes fra TDKK 5.015 (TEUR 673) per 31. december 2005 til en netto omkostning på TDKK 7.007 (TEUR 939) per 31. december 2006, hvilket resulterede i en negativ påvirkning på TDKK 1.992 (TEUR 267). Denne forøgelse var et direkte resultat af opførelsen af vindenergi projekter i Italien og Polen, som nødvendiggjorde ekstern finansiering.

Overskud / Underskud før skat

Underskud før skat øgedes med ca 5% fra et underskud på TDKK 12.307 (TEUR 1.652) i 2005 til et underskud på TDKK 12.908 (TEUR 1.731) i 2006. Stigningen skyldes primært forøgelse i administrative og finansielle omkostninger.

Skat

I 2006 havde Selskabet en skatteindtægt på TDKK 22 (TEUR 3) grundet justeringer af udskudt skat. I 2005 havde Greentech et tab på TDKK 3.513 (TEUR 470) ud af hvilket TDKK 3.300 (TEUR 442) var relateret til en tilbageførsel af udskudt skat.

Årets resultat

Underskuddet blev reduceret med ca. 20% fra et underskud på TDKK 16.040 (TEUR 2.152) i 2005 til et underskud på TDKK 12.886 (TEUR 1.728) i 2006. Denne tabsreduktion skyldes et fald i andre driftsnettoudgifter pga. hensættelsen i 2005 til den føromtalt retssag. Desuden realiserede Selskabet et tab på TDKK 3.300 (TEUR 442) grundet tilbageførsel af et udskudt skatteaktiv. Der blev ikke foretaget nogen tilbageførsler i 2006.

I tabellen nedenfor angives Greentechs driftsindtægter efter geografisk segment for årene, der afsluttedes den 31. december 2006 og 2005:

	Helår sluttende 31 december 2006		Helår sluttende 31 december 2005	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Danmark	(4.580)	(614)	(12.987)	(1.743)
Tyskland	0	0	0	0
Italien	(6.568)	(881)	(258)	(35)
Polen	(1.738)	(233)	(2.795)	(375)
Norge	0	0	0	0
I alt	(12.886)	(1.728)	(16.040)	(2.152)

SAMMENLIGNING AF REGNSKABSÅRENE AFSLUTTET DEN 31. DECEMBER 2005 OG DEN 31. DECEMBER 2004

Nedenfor angives Selskabets reviderede regnskabstal pr. 31. december 2005 og 31. december 2004:

	År sluttende 31. december 2005		År sluttende 31. december 2006	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Nettoomsætning	15.875	2.130	17.069	2.294
Produktionsomkostninger	(8.666)	(1.163)	(9.962)	(1.339)
Bruttoresultat	7.209	967	7.107	955
Administrationsomkostninger	(8.236)	(1.105)	(10.989)	(1.477)
Andre driftsindtæger	1.235	166	0	0
Andre driftsudgifter	(7.500)	(1.006)	0	0
Resultat af primær drift	(7.292)	(979)	(3.882)	(522)
Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	0	0	0	0
Finansielle indtægter	661	89	1.420	191
Finansielle omkostninger	(5.676)	(762)	(5.718)	(769)
Resultat før skat	(12.307)	(1.652)	(8.180)	(1.099)
Skat af årets resultat	(3.733)	(501)	1.722	231
Årets resultat	(16.040)	(2.152)	(6.458)	(868)

Omsætning

Greentechs omsætning er faldet med ca. 7% fra TDKK 17.069 (TEUR 2.294) i 2004 til TDKK 15.875 (TEUR 2.130) i 2005. Dette fald skyldtes dårlige vindforhold i fjerde kvartal 2005.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostningerne er faldet med ca. 13% fra TDKK 9.962 (TEUR 1.339) pr. 31. december 2004 til TDKK 8.666 (TEUR 1.163) pr. 31. december 2005. Dette fald skyldes en nedskrivning af polske vindenergi projekter, der blev købt i 2003. Nedskrivningen skyldes en forsinkelse i udviklingen af specifikke polske projekter.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er faldet med ca. 25% fra TDKK 10.989 (TEUR 1.477) pr. 31. december 2004 til TDKK 8.236 (TEUR 1.105) pr. 31. december 2005. Denne reduktion kan relateres til reducerede konsulenthonorarer og andre administrationsomkostninger.

	Helår sluttende 31 december 2005		Helår sluttende 31 december 2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Lønninger	3.621	486	3.743	503
Pensioner	0	0	0	0
Andre sociale udgifter	22	3	11	1
I alt	3.643	489	3.754	505
Bestyrelses honorarer	300	40	300	40
Direktion	1.290	173	1.260	169
I alt	1.590	213	1.560	210

Andre driftsindtægter

Greentech genererede andre driftsindtægter på TDKK 1.235 (EUR 166) for året sluttende 31. december 2005, grundet salget af 50% af aktierne i det polske selskab Eolica Wojciechowo sp. z o.o.

Andre driftudgifter

Greentech realiserede driftsudgifter på TDKK 7.500 (EUR 1.006) for regnskabsåret 2005 grundet en hensættelse i forbindelse med retssag anlagt af Intertec A/S under konkurs. Der blev senere indgået forlig om retsagen i 2006.

Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)

Greentechs EBITDA faldt med ca. 122% fra et overskud på TDKK 2.824 (EUR 378) pr. 31. december 2004 til et tab på TDKK 623 (EUR 84) pr. 31. december 2005. Den vigtigste faktor, der bidrager til denne reduktion, er hensættelsen til retssagen anlagt af Intertec A/S under konkurs.

Afskrivninger

Afskrivninger er formindsket med TDKK 37 (EUR 5) eller ca. 1% fra TDKK 6.706 (EUR 901) pr. 31. december 2004 til TDKK 6.669 (EUR 894) pr. 31. december 2005.

Resultat af primær drift

Greentechs driftsunderskud steg med ca. 88% fra et underskud på TDKK 3.882 (EUR 522) pr. 31. december 2004 til et tab på TDKK 7.292 (EUR 979) pr. 31. december 2005. Hovedårsagen til denne stigning var en hensættelse til retssagen mod Selskabet anlagt af Intertec A/S under konkurs og nedskrivning af polske vindenergi projekter, der blev købt i 2004 på TDKK 1.435 (EUR 192).

Andre finansielle indtægter

De finansielle indtægter udgør en nettoudgift på TDKK 4.298 (EUR 576) pr. 31. december 2004 og en nettoudgift på TDKK 5.015 (EUR 673) pr. 31. december 2005. Den samlede ændring viser således TDKK 717 (EUR 96). Den øgede omkostning skyldes en rapporteret stigning i rentebærende gæld grundet en større portefølje i drift.

Resultat før skat

Resultat før skat (underskud) er forøget med 50% fra et underskud på TDKK 8.180 (EUR 1.099) i 2004 til et underskud på TDKK 12.307 (EUR 1.652) i 2005. Forøgelsen skyldes primært Selskabets hensættelse til retssagen mod Intertec A/S under konkurs, som beskrevet ovenfor.

Skat

I 2005 havde Selskabet en omkostning til skat på TDKK 3.733 (EUR 501), hvoraf TDKK 3.300 (EUR 443) var relateret til en tilbageførelse af et udskudt skatteaktiv. I 2004, havde Greentech en skatteindtægt på TDKK 1.722 (EUR 231), som skyldes en regulering af udskudt skatteaktiv.

Årets resultat

Underskuddet er forøget med ca. 148% fra et underskud på TDKK 6.458 (EUR 868) pr. 31. december 2004 til et underskud på TDKK 16.040 (EUR 2.153) pr. 31. december 2005. Forøgelsen i underskuddet skyldes hensættelsen til retssagen anlagt af Intertec A/S under konkurs i 2005 samt en væsentlig højere skattebetaling.

LIKVIDITET OG KAPITALRESSOURCER

Præsentation af primære likviditetskilder og deres anvendelse

I tabellen nedenfor opsummeres Greentechs pengestrømme for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004 samt delårsregnskaberne for perioderne 1. januar - 30. juni 2007 og 2006:

	Helår sluttende 31. december 2006		Helår sluttende 31. december 2005		Helår sluttende 31. december 2004		Helår sluttende 30. juni 2007		Helår sluttende 30. juni 2006	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
	Resultat af primær drift	(5.780)	(775)	(7.292)	(979)	(3.882)	(522)	(2.037)	(273)	(3.288)
Årets af- og nedskrivninger på materielle aktiver	6.824	915	6.669	895	8.140	1.094	5.916	794	3.317	445
Ændring i driftskapital	(12.817)	(1.718)	7.034	944	(2.150)	(289)	(31.824)	(4.271)	2.256	302
Pengestrømme fra drift før renter	(11.773)	(1.578)	6.411	860	2.108	283	(27.945)	(3.750)	2.285	306
Renteindbetalinger	1.677	225	501	67	140	19	7.647	1.026	634	85
Renteudbetalinger	(8.684)	(1.164)	(4.886)	(656)	(5.718)	(769)	(12.310)	(1.652)	(4.134)	(554)
Pengestrømme fra ordinær drift	(18.780)	(2.518)	2.026	272	(3.470)	(466)	(32.608)	(4.376)	(1.215)	(163)
Betalt skat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(18.780)	(2.518)	2.026	272	(3.470)	(466)	(32.608)	(4.376)	(1.215)	(163)
Køb af andre materielle aktiver	0	0	(48)	(6)	(5)	(1)	0	0	(188)	(25)
Køb af materielle aktiver	(88.685)	(11.890)	(6.257)	(840)	(10.419)	(1.400)	(330.533)	(44.360)	(59.441)	(7.968)
Salg af materielle aktiver	0	0	0	0	35	5	0	0	0	0
Salg af værdipapirer	0	0	4.000	537	0	0	0	0	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(88.685)	(11.890)	(2.305)	(309)	(10.389)	(1.396)	(330.533)	(44.360)	(59.629)	(7.993)
Ændring i sikringskonto	(20.508)	(2.749)	(396)	(53)	(4.000)	(538)	(71.877)	(9.646)	(19.728)	(2.644)
Udvidelse af aktiekapital	86.512	11.598	0	0	35.000	4.704	324.696	43.576	86.899	11.648
Ændring i gæld til kreditinstitutter	(8.030)	(1.077)	(10.149)	(1.362)	(10.679)	(1.435)	76.307	10.241	(4.295)	(576)
Ændring i lånekreditorer	44.471	5.962	(4.056)	(544)	128	17	(8.147)	(1.093)	0	0
Ændring i konvertible lån	12.463	1.671	39.663	5.323	0	0	52.841	7.092	0	0
Aktionærer	0	0	0	0	(5.114)	(687)	0	0	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	114.908	15.405	25.062	3.363	15.335	2.061	373.820	50.169	62.876	8.428
Årets pengestrøm	7.443	998	24.783	3.326	1.476	198	10.679	1.433	2.032	272
Likvide midler primo	27.947	3.747	3.164	425	1.688	227	35.390	4.750	27.947	3.746
Tilgang i forbindelse med køb af aktiver							8.545			
Likvide midler ultimo	35.390	4.745	27.947	3.750	3.164	425	54.614	7.330	29.979	4.019

Pengestrøm fra driftsaktiviteter

For halvårsperioden , 1. januar - 30. juni 2007, faldt pengestrømmen fra driftsaktiviteter til TDKK -32.608 (TEUR -4.376) sammenlignet med TDKK -1.215 (TEUR -163) for halvårsperioden 1. januar - 30. juni 2006. Dette fald skyldes hovedsageligt en stigning i Selskabets behov for arbejdskapital.

For regnskabsåret 2006, faldt pengestrømmen fra driftsaktiviteter til TDKK -18.780 (TEUR -2.518) sammenlignet med TDKK 2.026 (TEUR 272) for regnskabsåret 2005. Dette fald skyldes en stigning i arbejdskapitalen. Stigningen i arbejdskapitalen er primært relateret til tilgodehavende moms i Italien opstået i forbindelse med opførelse af vindenergi projekter. Den tilgodehavende moms kan ikke refunderes førend vindmølleparken er sat i drift og generer momsplichtige indtægter. For regnskabsåret 2005, var ændringen i arbejdskapital TDKK 7.034 (TEUR 944), men for regnskabsåret 2006, var ændringen

i arbejdskapital TDKK -12.817 (TEUR -1.718). Ved udgangen af 2004 androg pengestrømmen fra driftsaktiviteter til TDKK -3.470 (TEUR – 466). Dette var primært relateret til årets resultat og ændringen i arbejdskapitalen.

Pengestrøm fra investeringsaktiviteter

For halvårsperioden 1. januar - 30. juni 2007, faldt pengestrømmen fra investeringsaktiviteter til TDKK 330.553 (TEUR 44.360) sammenlignet med TDKK 59.441 (TEUR 8.003) for halvårsperioden 1. januar - 30. juni 2006. Dette fald skyldes hovedsageligt opkøb af ejendom, anlæg og udstyr til en værdi af TDKK 330.533 (TEUR 44.360).

For regnskabsåret 2006 faldt pengestrømmen fra investeringsaktiviteter til TDKK 88.685 (TEUR 11.890) sammenlignet med TDKK 2.305 (TEUR 309) for regnskabsåret 2006. Ændringen skyldes to faktorer:

- I. For regnskabsåret 2005, modtog Greentech TDKK 4.000 (TEUR 537) som følge af salg af værdipapirer.
- II. For regnskabsåret 2006, har Greentech erhvervet ejendomme, anlæg og udstyr til en værdi af TDKK 88.685 (TEUR 11.890), hvorimod Greentech for regnskabsåret 2005 kun har erhvervet ejendomme, anlæg og udstyr for TDKK 6.305 (TEUR 846). Forøgelsen i investering er primært relateret til opførelse af Selskabets polske og italienske vindenergi projekter.

I 2004 androg pengestrømmen fra investeringsaktiviteter TDKK -10.389 (TEUR -1.396), hvilket primært var relateret til opstart af opførelsen af vindenergi projekter i Polen og Italien.

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter

For halvårsperioden 1. januar - 30. juni 2007, voksede pengestrømmen fra finansieringsaktiviteter til TDKK 373.820 (TEUR 50.166) sammenlignet med TDKK 62.876 (TEUR 8.425) for halvårsperioden 1. januar - 30. juni 2006. Forøgelsen skyldes hovedsageligt optagelse af et konvertibelt lån på TDKK 52.841 (TEUR 7.092), en stigning i tilbagebetaling til kreditinstitutter på TDKK 76.307 (TEUR 10.241) og en stigning i aktiekapitalen på TDKK 324.696 (TEUR 43.576).

For regnskabsåret 2006, steg pengestrømmen fra finansieringsaktiviteter til TDKK 114.908 (TEUR 15.409) sammenlignet med TDKK 25.062 (TEUR 3.363) for regnskabsåret 2005. Denne stigning skyldes hovedsageligt en stigning i aktiekapitalen på TDKK 86.512 (TEUR 11.598).

For regnskabsåret 2004, androg pengestrømme fra finansieringsaktiviteterne TDKK 15.335 (TEUR 2.061), hvilket primært var relateret til en udvidelse af aktiekapitalen på TDKK 35.000 (TEUR 4.704) som delvist blev anvendt til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter.

ERKLÆRING OM ARBEJDSKAPITALEN

Selskabet vurderer, at den tilstedeværende arbejdskapital er tilstrækkelig til at dække Selskabets nuværende behov. Det skal bemærkes at de investerings initiativer beskrevet i afsnittet "Beskrivelse af Selskabet – Strategi" og i afsnittet "Anvendelse af provenu" kræver det forventede brutto provenu fra Udbuddet for at kunne blive implementeret.

FINANSIEL OG HANDELSMÆSSIG STILLING

Der er ikke sket andre væsentlige ændringer i Selskabets finansielle eller handelsmæssige stilling siden offentliggørelsen af Selskabets halvårsrapport for 2007 den 28. august 2007 end en konvertering af de konvertible lån, som var udstedt til långiverne for de konvertible lån, til 2.992.300 nye Aktier à DKK 5 og en reduktion af Selskabets forpligtelser med TDKK 108.360 (TEUR 14.563) pr. 30. september 2007.

ERKLÆRING OM KAPITALISERING OG GÆLDSSITUATION

Kapitaliseringen og gældssituationen var pr. 30. september 2007 følgende:

Kapitaliserings- og gældsoversigt pr. 30. september 2007	TDKK	TEUR
Egenkapital	903	121
Samlet gæld	423	57
heraf afsikret ved pant i projekter:		
Bankgæld	228	31
ERP International 2 ApS	40	5
I alt afsikret gæld	268	36
svarende til ca. 63% af den samlede gæld		
heraf ikke afsikret gæld:		
Lånekreditorer	18	2
Leverandører af varer/tjenesteydelser	57	8
Anden gæld	14	2
I alt ikke afsikret gæld	155	21

Markedsrisici

Renterisiko

Selskabet er underlagt udestående låneinstrumenter, hvor der skal betales renter. Selskabets vindenergi projekterne projektfianseeres normalt med en høj gældsandel. Derfor kan en væsentlig stigning i rentesatser have en negativ indflydelse på rentabiliteten af Selskabets vindenergi projekter og levedygtigheden af projekter i udviklingsfasen, og det kan således få en negativ effekt på Selskabets økonomiske forhold og Selskabets muligheder for at nå sine mål.

I forbindelse med alle nye låneaftaler indgår Selskabet rentehedgingaftaler for at sikre Selskabet fastforrentede lån. Det sker både for at imødekomme krav fra projektfianseeringsbanken samt for at sikre en stabil pengestrøm fra Selskabets vindenergi projekter.

I tabellen nedenfor præsenteres en oversigt over lån, der skal betales af Greentech til kreditinstitutter pr. 31. december 2006, 2005 og 2004 og pr. 30. juni 2007:

Fast/ variabel	Effektiv rente (%)				Gældspost							
	2007	2006	2005	2004	6 måneder		Helår sluttende		Helår sluttende		Helår sluttende	
					30. juni		31. december		31. december		31. december	
					2007		2006		2005		2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR		
Fast	7,5	7,5	7,5	7,5	12.000	1.613	13.500	1.811	16.500	2.212	19.500	2.621
Variabel	6,3	5,5	4,5	4,5	7.650	1.028	8.550	1.147	10.350	1.388	12.150	1.633
Variabel	6,3	5,5	4,5	4,5	2.553	343	6.025	808	4.738	635	4.671	628
Fast	7,5	7,5	7,5	7,5	15.300	2.056	17.100	2.294	20.700	2.775	24.300	3.267
Variabel	6,3	5,6	4,6	4,5	2.975	400	3.325	446	4.025	540	4.725	635
Variabel	6,3	5,6	4,6	4,5	4.766	640	7.900	1.060	8.117	1.088	9.233	1.241
Variabel	6,4	NA	NA	NA	87.463	11.753	0	0	0	0	0	0
Variabel	7,3	NA	NA	NA	174.749	23.482	0	0	0	0	0	0
Total					307.456	41.315	56.400	7.566	64.430	8.638	74.579	10.026

Som det fremgår af tabellen ovenfor er de variable renter steget i løbet af den beskrevne periode. Selskabets lån med variabel rente har relation til finansieringen af Selskabets danske vindenergi projekter og blev indgået i 2001 og 2002. Der er ikke indgået hedging aftaler i forbindelse med lånene. Der er i 2007 indgået 2 nye låneaftaler begge med variabel rente. Det første lån er optaget til finansiering af Selskabets idriftsatte tyske vindmølleparker. Det andet lån er relateret til en kassekredit, som er opnået i forbindelse med kapitaludvidelsen i februar 2007. Som tidligere omtalt, er alle aftaler om projektfianseering indgået i 2006 eller senere indgået med en risikoafdækningsaftale. Selskabet har til hensigt at fortsætte denne praksis.

Greentechs rentebærende finansielle forpligtelser pr. 31. december 2006 var som følger:

Kategori	Forfaldstidspunkt						Total	
	0-1 år		1-5 år		>5 år		TDKK	TEUR
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR		
Kreditinstitutter								
- variabel rente	4.450	597	17.950	2.408	3.400	456	25.800	3.461
- fast rente	6.150	825	24.450	3.280	0	0	30.600	4.105
Lånekreditorer								
- variabel rente	2.000	268	20.348	2.730	22.000	2.951	44.348	5.949
- fast rente	1.327	178	2.317	311	0	0	3.644	489
Konvertible gældsbreve								
- variabel rente	10.470	1.405	36.156	4.850	5.500	738	52.126	6.993
Total	24.397	3.273	101.221	13.579	30.900	4.145	156.518	20.997

Valutarisiko

Greentech har historisk haft en betydelig procentdel af sine forretninger uden for EUR-zonen. I 2006 blev 98,5% af omsætningen indtjent i andre valutaer end EUR, primært i Danmark. Greentech er derfor udsat for de finansielle risici, der kan opstå som følge af variationer i vekselkurser. Risiciene er dog minimeret, da driftsresultater fra vindenergi projekter normalt er i samme valuta som finansieringen af projekter.

I tabellen nedenfor præsenteres Greentechs finansielle nettostilling pr. 30. juni 2007:

	TDKK	TEUR	TPLN	TOTAL
Aktiver	553.478	749.155	39.898	1.342.531
Passiver	287.160	258.850	538	546.548
Net positon	266.318	490.305	39.360	795.983

Selskabets finansielle nettostilling er i forhold til valutarisikoen primært blevet forøget i relation til EUR. Det skyldes, at kapitaltilførsel og erhvervelse af vindenergi projekter ved udstedelse af Aktier i alle væsentlige forhold er blevet brugt tilkøb af aktiver i EUR. Selskabet indgår normalt finansieringsaftaler, hvor den fremherskende valuta er den samme som de erhvervede aktiver og den indgående pengestrøm, hvorefter valutarisikoen er begrænset.

Valutarisiko i forhold til balancen

Eftersom Selskabets aktiver såvel som finansiering heraf normalt angives i den samme valuta, er valutarisikoen i forhold til balancen ikke væsentlig.

Valutarisiko i forhold til resultatopgørelsen

Selskabets regnskaber aflægges i danske kroner. En stor del af Selskabets fremtidige indtægter, udgifter og investeringer forventes at være i andre valutaer end danske kroner, primært EUR, norske kroner og polske zloty. Derfor kan Selskabets fremtidige regnskabstal for drift og investeringer blive påvirket af mulige valutakursudsving igennem hele processen, fra budgettering og investering til en indbetaling eller udbetaling har fundet sted. Selskabets følsomhed over for ændringer i valutakurser vil stige i løbet af 2007, da en større del af salget vil blive beregnet i EUR.

Valutarisiko i forhold til køb af anlæg

Normalt sker anskaffelse af anlæg i den samme valuta som finansieringen af anskaffelsen, hvorfor valutarisikoen er ubetydelig. Det skal dog understreges, at et af Greentechs datterselskaber har indgået en leverandøraftale for TEUR 25.690, som er delvist finansieret i DKK. Ved en stigning i kursen på EUR på én procent i forhold til DKK vil prisen i DKK stige med anslået TDKK 800 (TEUR 107).

Likviditetsrisiko i forbindelse med projektf finansiering

Selskabets forretningsmodel er fokuseret på udvikling, opførelse og drift af vindenergi projekter. For at udføre dette skal Greentech opnå den nødvendige projektf finansiering i form af egenkapitalindskud og lån. Selskabet kan ikke garantere, at det vil være i stand til at opnå den påkrævede finansiering til sine aktiviteter. Såfremt Selskabet ikke er i stand til at

opnå den påkrævede finansiering kan dette have en negativ indflydelse på Selskabets forretning, økonomiske stilling, driftsresultat eller opfyldelse af målsætninger.

Gældsbyrde

I tabellen nedenfor opsummeres Greentechs gældsbyrde for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004 samt delårsperioden 1. januar – 30. juni 2007:

	6 måneder		Helår sluttende		Helår sluttende		Helår sluttende	
	30. juni		31. december		31. december		31. december	
	2007		2006		2005		2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Financielle institutioner	307.456	41.315	56.400	7.566	64.430	8.638	74.579	10.026
Konvertible gælds instrumenter	105.009	14.111	52.126	6.993	39.663	5.318	0	0
Låne kreditorer	40.000	5.375	47.992	6.438	3.521	472	4.466	600
Anden finansiel gæld	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	452.465	60.800	156.518	20.997	107.614	14.428	79.045	10.626

Gæld til kreditinstitutter er forøget med TDKK 251.056 (TEUR 33.749) fra TDKK 56.400 (TEUR 7.563) den 31. december 2006 til TDKK 307.456 (TEUR 41.315) seks måneder senere. Stigningen skyldes Selskabets finansiering af opførelsen af projekterne i Monte Grighine og Messina samt erhvervelsen af de idriftsatte vindmølleparker i Tyskland.

Gæld relateret til udstedelsen af konvertible gældsinstrumenter er forøget med TDKK 52.883 (TEUR 7.118) fra TDKK 52.126 (TEUR 6.993) den 31. december 2006 til TDKK 105.009 (TEUR 14.111) pr. 30. juni 2007. Stigningen skyldes Selskabets finansiering af opførelsen af Energia Verde-projektet. Den 20. september 2007 er de konvertible gældsinstrumenter konverteret til egenkapital, og repræsenterer således ikke længere gæld for Selskabet.

I tabellen nedenfor opsummeres Greentechs nettogæld for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, og halvårsperioden 1. januar – 30. juni 2007:

Ændring i nettogæld

	6 måneder		Helår sluttende		Helår sluttende		Helår sluttende	
	30. juni		31. december		31. december		31. december	
	2007		2006		2005		2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Finansiel gæld	452.465	60.800	156.518	20.997	107.614	14.428	79.045	10.626
Deponering	711	96	2.421	325	141	19	135	18
Deponering som	96.781	13.005	24.904	3.341	4.396	589	4.000	538
Kontanter i bank og selskab	54.641	7.342	35.390	4.747	27.947	3.747	3.164	425
Total	300.332	40.357	93.803	12.583	75.130	10.073	71.746	9.645

Nettogæld er forøget med TDKK 206.529 (TEUR 27.774) fra TDKK 93.803 (TEUR 12.583) pr. 31. december 2006 til TDKK 300.332 (TEUR 40.357) pr. 30. juni 2007. Stigningen i nettogæld skyldes det højere aktivitetsniveau, herunder erhvervelsen af de fungerende tyske vindenergi projekter og de intensive omkostninger forbundet med opførelsen af Energia Verde-projektet i Italien.

Forpligtelser uden for balancen og kontraktuelle forpligtelser

Sikkerheder og garantier

Følgende er stillet som sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i forbindelse med Selskabets danske vindmøller:

- I. Transport i almindelige elektricitetsafregninger fra Greentechs 19 danske vindmøller.
- II. Sikkerhed for vindmøller med en bogført værdi i TDKK 95.007 (TEUR 12.770).
- III. Sikkerhed for andele i interessentskab med en bogført værdi på TDKK 12.064 (TEUR 1.621).
- IV. Transport i momstilgodehavender.

Gæld til kreditinstitutter beløb sig til TDKK 56.400 (TEUR 7.566) pr. 31. december 2006. Greentech har deponeret TDKK 467 (TEUR 63) til nedrivning af vindmøller. Desuden har Greentech deponeret TDKK 4.052 (TEUR 543) hos Ringkjøbing Landbobank som sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.

I forbindelse med Monte Grighine-projektet er der givet transport i projektrelaterede indtægter og ethvert forsikringsbeløb ligesom der er stillet sikkerhed i vindmøller, anlæg og aktiver forbundet med projektet mod et lån på TDKK 40.000 (TEUR 5.368) pr. den 20. september 2007 er der trukket TDKK 40.000 (TEUR 5.368) på denne lånefacilitet.

I forbindelse med Monte Grighine-projektet har Greentech stillet en bankgaranti på i alt TEUR 300 for de tre involverede kommuner. Bankgarantierne dækker Greentechs forpligtelse til at bringe de involverede områder tilbage til deres oprindelige udseende ved afslutningen af den kommercielle produktion fra vindmøllerne. Efter en treårsperiode erstattes bankgarantierne af en kontant deponeret sikkerhed for kommunerne. På vegne af Energia Verde S.r.l. har Greentech stillet en bankgaranti på TEUR 878 for GSE. Garantien dækker udgifter i forbindelse med udvidelsen af transformerstationen, der skal modtage elektriciteten fra projektet.

Kontraktuelle forpligtelser

Greentech har påtaget sig leje- og forpagtningsforpligtelser, der den 31. december 2006 beløb sig til i alt TDKK 2.375 (TEUR 318) i perioden, hvor opsigelse ikke er mulig. Leje- og forpagtningskontrakterne har en periode på op til 53 måneder, hvor opsigelse ikke er mulig.

Greentech hæfter solidarisk sammen med de andre sambeskattede selskaber i koncernen for den samlede skatteforpligtelse for sambeskatningspuljen. Den 31. december 2006 beløb den samlede skatteforpligtelse sig til TDKK 40 (TEUR 5).

Selskabet og dets datterselskaber har indgået et antal aftaler, der har forbindelse til færdiggørelsen af projekter i Italien, Polen og Norge. Aftalerne er følgende:

Italien

Energia Verde:

- I. Der er indgået en aftale med de lokale italienske planlægningsmyndigheder CASIC ifølge hvilken Energia Verde S.r.l. er forpligtet til at betale en årlig afgift på ca. TEUR 277 i 10 år. Forpligtelsen starter, når projektarbejdet påbegyndes. Ifølge Selskabets aftaler med kommunerne Uta og Assemini er Selskabets betaling af en årlig afgift produktionsafhængig. Betalingsforpligtelsen starter, når møllerne begynder kommerciel produktion.
- II. Der er indgået jordlejeaftaler med de private ejere af den jord, hvor møllerne skal opføres. Den årlige jordleje udgør samlet TEUR 145. Betalingsforpligtelsen er påbegyndt.
- III. Der er indgået aftale med lokale rådgivende ingeniører om detaljeplanlægning for i alt TEUR 300 til alle Cagliari projekter.

Monte Grighine:

- I. Der er indgået jordlejeaftaler med de involverede kommuner. Jordlejen er produktionsafhængig. Betaling påbegyndes, når den kommercielle drift af vindenergiprojektet starter.
- II. Der er indgået aftale med Nordex AG om levering af vindmøller for TEUR 97.407
- III. Der er indgået aftale med lokale udviklere angående opførelse af veje og anlæg for et beløb på TEUR 550.

Messina

- I. Der er indgået jordlejeaftale med de involverede kommuner. Jordlejen er produktionsafhængig. Betaling påbegyndes, når den kommercielle drift af vindenergiprojektet starter.
- II. Der er indgået aftale med Nordex AG om levering af vindmøller for TEUR 51.588.

Cagliari II og Cagliari III:

- I. Der er indgået en aftale med den lokale italienske projektudvikler Coron S.r.l. der forpligter Selskabet til at betale et udviklingshonorar på 2.074.000 Aktier i Selskabet for aktierne i Cagliari II-projektselskabet, og som giver Selskabet option på at betale 1.426.000 Aktier i Selskabet for alle aktierne i Cagliari III-projektselskabet. Transaktionen kan gennemføres og optionen kan udnyttes, når alle tilladelser, som påkræves for at igangsætte byggeriet af vindmølleparken, er opnået. Selskabet har pt. til hensigt at udnytte optionen.

Colli de Montebove:

- I. Der er indgået en aftale med CLP Project S.r.l. ("CLP") om udviklingen af projektet. CLP vil modtage et årligt honorar på TEUR 96. Betalingsforpligtelsen er begrænset til 14 måneder med start den 1. august 2006.

Bonorva

- I. Der er indgået en aftale med Hans Peter Hochkofler, ifølge hvilken Selskabet skal købe 90% af projektselskabet, når jordlejeaftalerne er blevet påtegnet af en notar.

Basilicata, Campanien og Puglien

- I. Der er indgået en aftale med Baltic Wind International ApS om udviklingen af fire projekter. Udvikleren vil modtage et honorar på TEUR 65/MW. Honoraret skal betales, så snart en række milepæle er nået.

Der er indgået en jordlejeaftaler med en række jordejere i Basilicata, Campanien og Puglien. Lejen består i et gebyr på ca. TEUR 3/MW. Betaling påbegyndes, når den kommercielle drift af vindenergi projekterne starter.

Polen

Wiatropol International sp. z o.o:

- I. Der er indgået en række jordlejeaftaler med ejerne i forbindelse med de individuelle projekter via Wiatropol International sp. z o.o. For disse skal der betales lejeafgift ved kommerciel drift af vindmøllerne.

Eolica Polczyno sp. z o.o.:

- I. Jordlejeaftaler med jordejerne, der løber over 30 år. Lejen for hele perioden er betalt.
- II. To salgsaftaler med Energa Gdansk, ifølge hvilken Selskabet er forpligtet til at sælge elektricitet og Grønne Certifikater. Aftalen vil være gældende, indtil andet meddeles.

Investeringer

Selskabens væsentligste investeringer siden 2004 kan beskrives således:

6 måneder	Helår sluttende		Helår sluttende		Helår sluttende		Helår sluttende	
	30. juni		31. december		31. december		31. december	
	2007		2006		2005		2004	
	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR	TDKK	TEUR
Investeringer	330.533	44.360	88.685	11.890	6.305	846	10.419	1.400

I 2007 investerede Selskabet TDKK 151.427 (TEUR 20.322) i færdiggørelsen af vindmølleparken i Energia Verde-projektet og TDKK 112.105 (TEUR 15.045) i vindmøller til Messina-projektet. Desuden investerede Selskabet TDKK 45.842 (TEUR 6.152) i vindmøller i Monte Grighine-projektet og TDKK 11.629 (TEUR 1.560) i Candela-projektet.

I 2006 investerede Selskabet TDKK 52.407 (TEUR 7.026) i vindmøller til Energia Verde-projektet på Sardinien og ca. TDKK 10.900 (TEUR 1.461) i vindmøller til Polczyno-projektet. Desuden investerede Selskabet TDKK 24.475 (TEUR 3.281) i vindmøller til Monte Grighine-projektet.

I 2005 investerede Selskabet ca. TDKK 3.500 (TEUR 470) i udviklingen af projekter i Polen og Italien.

I 2004 investerede Selskabet ca. TDKK 8.500 (TEUR 1.142) i udviklingen af projekter i Polen og Italien.

Selskabet har siden 2003 arbejdet på at udvikle et antal vindmølleprojekter i Italien, Polen og Norge. Denne udviklingsaktivitet har først fra 2006 medført indtægter. Omkostningerne ved udviklingen af disse projekter er aktiveret på balancen under regnskabsposten "Vindmøller under opførelse".

Fremtidige investeringer

Ledelsen har forpligtet Selskabet til investeringer i Monte Grighine-projektet på Sardinien og Messina-projektet på Sicilien til en samlet værdi på TDKK 1.226.252 (TEUR 164.563). Herudover har Ledelsen ikke forpligtet Selskabet til yderligere investeringer.

LEDELSENS ERKLÆRING OM FREMADRETTEDE FINANSIELLE OPLYSNINGER FOR 2007

Vi har præsenteret vores forventninger til 2007 i afsnittet "Finansielle oplysninger" nedenfor. Oplysningerne er udarbejdet efter den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet på side 30-38 i Årsrapporten for Greentech Energy Systems A/S for 2006. De fremadrettede finansielle oplysninger er udarbejdet til brug for Prospektet. Efter Direktionens og Bestyrelsens opfattelse er de væsentligste forudsætninger, der er lagt til grund for de beskrevne fremadrettede finansielle oplysninger, beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt konsekvent ved udarbejdelsen af oplysningerne.

De fremadrettede finansielle oplysninger bygger på en række forudsætninger, hvoraf vi har indflydelse på nogle og ikke på andre. De metoder, der er anvendt til udarbejdelse af de fremadrettede finansielle oplysninger og de underliggende forudsætninger for oplysningerne, er angivet i afsnittet "Forventninger til fremtiden" nedenfor.

De fremadrettede finansielle oplysninger repræsenterer Direktionens og Bestyrelsens bedste skøn over vores 2007 resultat før skat. De fremadrettede finansielle oplysninger indeholder fremadrettede udsagn vedrørende vores økonomiske stilling, der er behæftet med betydelig usikkerhed. De faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der er anført i disse fremadrettede udsagn. Ud over de i afsnittet "Finansielle oplysninger" omfatter potentielle risici og usikkerheder uden begrænsning dem, der er anført i afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i prospektet.

Herlev, 10. oktober 2007.

Direktion

Kaj Larsen

Martin M. Kristensen

Bestyrelse

Erik Damgaard Nielsen

Jens Kjelde Mors

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen

ERKLÆRING AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR OM FREMADRETTEDE FINANSIELLE OPLYSNINGER FOR 2007

Vi har efter aftale undersøgt de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007, som fremgår af afsnittet "Finansielle oplysninger" i Prospektet for Greentech Energy Systems A/S dateret den 10. oktober 2007. De fremadrettede finansielle oplysninger udarbejdes på grundlag af de væsentlige forudsætninger, som er beskrevet i Prospektets afsnit om "Finansielle oplysninger" samt efter den regnskabspraksis, der er beskrevet i Årsrapporten for 2006 for Greentech Energy Systems A/S side 30-38. Regnskabspraksis er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber

Selskabets Ledelse har ansvaret for de fremadrettede finansielle oplysninger og for de forudsætninger, som de fremadrettede finansielle oplysninger er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelse at afgive en konklusion om de fremadrettede finansielle oplysninger.

Den udførte undersøgelse

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den internationale revisionsstandard om undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger. Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte forudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at de fremadrettede finansielle oplysninger er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger og i overensstemmelse med den for Selskabet gældende regnskabspraksis.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007 med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007 er udarbejdet på grundlag af ledelsens forudsætninger og den af Greentech A/S' anvendte regnskabspraksis. Vi har endvidere efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i de fremadrettede finansielle oplysninger.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

På grundlag af vores undersøgelse af den dokumentation, der underbygger forudsætningerne, er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at disse forudsætninger ikke giver et rimeligt grundlag for de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007. Det er endvidere vores konklusion, at de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007 i al væsentlighed er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger og i overensstemmelse med Greentech Energy Systems A/S' regnskabspraksis.

Supplerende oplysninger

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de fremadrettede finansielle oplysninger, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

København, den 10. oktober 2007
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Otto Damgaard
Statsautoriseret revisor

FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

I forbindelse med offentliggørelsen af Selskabets halvårsrapport for 2007 har Selskabet oplyst om sine forventninger til overskud og tab for 2007. I forbindelse med gældskonverteringen i september 2007 har Selskabet opdateret forventningerne til overskud og tab for 2007, som bekræftes pr. Prospektdataen

- I. Til dags dato i 2007 har Greentech væsentligt forøget sin produktionskapacitet via erhvervelsen af ca. 30 MW i Tyskland og opførelsen af 21 MW i Italien.
- II. De tyske vindmøller indregnes fra overtagelsesdagen den 16. februar 2007. Som tidligere nævnt er 21 MW Energia Verde-projektet blevet kraftigt forsinket. Ti ud af projektes 14 vindmøller er blevet tilsluttet nettet.
- III. De resterende fire møller kan først forventes tilsluttet i slutningen af september 2007. Denne forsinkelse i Energia Verde-projektet har en markant indflydelse på Selskabets prognoser for omsætning og overskud for 2007.
- IV. De faste omkostninger vil fortsat stige i 2007 blandt andet på grund af etableringen af et datterselskab i Italien og den fortsatte udvidelse af organisationen i Danmark. Det generelt langt højere aktivitetsniveau i 2007 vil ligeledes kræve flere ressourcer og som følge deraf større omkostninger.

På baggrund af ovenstående forudsætninger forventer Selskabet et underskud før skat på ca. TDKK 6.500 (TEUR 872).

Som følge af gældskonverteringen i september 2007 har Selskabet revideret forventningerne og forventer et underskud før skat på ca. TDKK 4.000–5.000 (TEUR 535 – 670).

UDBYTTE TIL SELSKABETS AKTIONÆRER

Selskabs ordinære generalforsamling vedtager udlodning af udbytte på grundlag af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Generalforsamlingen kan ikke vedtage udlodning af højere udbytte end det af Bestyrelsen foreslåede. Betaling af ekstraordinært udbytte kan kun ske efter bemyndigelse fra en generalforsamling og udarbejdelse af erklæringer fra Selskabets Bestyrelse og revisor.

Selskabet tilstræber at sikre afkast til investorerne gennem værditilvækst i Selskabet og Bestyrelsen prioriterer derfor at øge Selskabets værdi ved at reinvestere det generede overskud.

Selskabet har hidtil ikke udloddet udbytte og agter for nuværende at anvende alle finansielle midler og eventuel driftsindtjening til brug i Selskabet og forventer ikke at udlodde udbytte inden for en overskuelig fremtid. Fremtidig udbytteudlodning afhænger af en række forhold, herunder Selskabets fremtidige indtjening, kapitalbehov, økonomiske forhold og fremtidsudsigter, gældende begrænsninger vedrørende udlodning af udbytte i henhold til dansk ret og andre forhold, som Bestyrelsen måtte anse for at være relevante.

Selskabet har ikke udbetalt udbytte i perioden omfattet af de historiske regnskabsoplysninger, som inkluderet i dette Prospekt.

ANVENDELSE AF PROVENU

Bruttoprovenuet fra Udbuddet er estimeret til at udgøre DKK 1.118 mio. (EUR 150 mio.) uden udnyttelse af Overallokeringsretten.

Greentech estimerer, at nettoprovenuet fra Udbuddet forventes at udgøre DKK 1.046 mio. (EUR 140 mio.), uden udnyttelse af Overallokeringen.

Selskabet har til hensigt at anvende nettoprovenuet fra Udbuddet til at fremme Selskabets vækst ved finansiering af projektudviklingsaktiviteter samt fortsat implementering af Selskabets overordnede strategi (jf. afsnittet "Beskrivelse af Selskabet – Strategi"). Det påtænkes herefter, at nettoprovenuet fra Udbuddet anvendes til følgende formål:

- I. Fremme Selskabets opførelsesprogram ved at opføre yderligere 323 MW netto-kapacitet i Italien samt 14 MW nettokapacitet i Polen frem mod udgangen af 2009
- II. Fortsat udvidelse af Selskabets projektpipeline både gennem udvikling af greenfield områder og erhvervelsen af projekter, hvor der foreligger byggetilladelser,
- III. Udvikling af Selskabets organisation for at øge tilstedeværelsen på de lokale markeder samt udvide Selskabets tekniske- og projektstyringskompetencer
- IV. Indgåelse af rammeaftaler med foretrukne vindmølleforhandlere,
- V. Styrke Selskabets finansielle profil og derved forbedre vilkårene for Selskabets fremtidige muligheder for at opnå projektfinansiering, og
- VI. Investere ressourcer i at undersøge nye områder for Greentechs ekspansion på mellemlangt sigt.

SELSKABETS AKTIEKAPITAL

INDLEDENDE FORHOLD

Retsgrundlag

Selskabets Aktier er udstedt i henhold til gældende ret i Danmark.

Anvendt valuta

Selskabets Aktier er udstedt i DKK.

Antal udstedte Aktier forud for Udbuddet

Forud for Udbuddet, har Selskabet udstedt i alt 34.066.348 stk. Aktier á DKK 5. Alle Aktier er fuldt indbetalt.

Aktiernes nominelle værdi

Den nominelle størrelse af Selskabets Aktier er DKK 5. Den samlede nominelle værdi af Selskabets aktiekapital forud for Udbuddet er derfor DKK 170.331.740. Alle eksisterende Aktier er fuldt indbetalt.

Klassifikation og notering

Selskabet har én aktieklasser. Selskabets Eksisterende Aktier er noteret på OMX Den Nordiske Børs København under fondskoden DK001024051-4 og kortnavnet er "GES". Selskabet er optaget på OMX Den Nordiske Børs Københavns liste over Midcap selskaber.

Navnenotering

I henhold til Vedtægternes § 5 kan Aktier udstedes på navn eller ihændehaver. Navnenoteringen foregår i aktionærens eget kontoførende institut. Efter Vedtægternes § 4c føres Selskabets aktiebog af VP Investor Services A/S, Helgeshøj Allé 61, 2630 Tåstrup.

Omsættelighed

Aktierne er omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed.

AKTIONÆRERNES FORVALTNINGSMÆSSIGE OG ØKONOMISKE RETTIGHEDER

Stemmerettigheder

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 5,00 giver ret til én stemme. Der gælder ingen begrænsning i aktionærernes ret til at stemme på generalforsamlingen ud over de i Vedtægternes §§ 11 og 12 stillede krav.

Ifølge Vedtægternes § 11 er enhver aktionær berettiget til at deltage i Selskabets generalforsamling, når aktionæren senest fem dage før generalforsamlingens afholdelse har løst adgangskort dertil på Selskabets kontor, samtidig med, at aktionæren legitimerer sig som den person, der i aktiebogen er noteret som ejer af de pågældende Aktier.

Derudover fremgår det af Vedtægternes § 12, at en aktionær, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, ikke kan udøve sin stemmeret for de pågældende Aktier, før han er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

Udbytte

Alle Aktier oppebærer ens ret til udbytte i Selskabet. På baggrund af Bestyrelsens indstilling vedtager aktionærerne på Selskabets ordinære generalforsamling, hvorvidt der skal udloddes udbytte samt størrelsen heraf.

I henhold til Vedtægternes § 6 sker eventuelle udbyttebetalinger i henhold til de gældende regler for værdipapirer registreret i Værdipapircentralen.

I tilfælde af likvidation er Selskabets aktionærer berettiget til at deltage i fordelingen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktieposter efter Selskabets kreditorer er blevet betalt. Ingen af Selskabets Aktier er underlagt nogen form for tvangsindløsning, konvertering eller giver indehaveren særlige rettigheder.

Generalforsamlinger

Selskabets seneste generalforsamling blev afholdt den 26. april 2007 som en ordinær generalforsamling, jf. herom "Fondsbørsmeddelelse nr. 11/2007".

Ifølge Vedtægterne skal generalforsamlinger afholdes på Selskabets hjemsted eller i Storkøbenhavn. Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden udløbet af fristen i Årsregnskabsloven.

Ekstraordinær generalforsamling indkaldes efter beslutning af generalforsamlingen, Bestyrelsen, revisor eller på begæring af mindst 50 aktionærer eller af aktionærer, der sammenlagt ejer 1/10 af aktiekapitalen.

Generalforsamlinger indkaldes af Bestyrelsen med mindst 14 dages og højst 4 ugers varsel i mindst to landsdækkende dagblade.

Indkaldelse skal indeholde dagsorden for generalforsamlingen, dog er det for den ordinære generalforsamlings vedkommende tilstrækkeligt at henvise til Vedtægternes § 9, såfremt der ikke er fremkommet forslag til behandling på generalforsamlingen.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, såfremt aktionæren skriftligt fremsætter krav herom overfor bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen. Forslag, der er indkommet inden udgangen af januar måned, vil være sikret optagelse på dagsordenen for den ordinære generalforsamling.

Ekstraordinær generalforsamling afholdes i overensstemmelse med Aktieselskabslovens bestemmelser for selskaber med begrænset hæftelse.

Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige årsrapport med revisionspåtegning og ledelsesberetning fremlægges til eftersyn for aktionærerne på Selskabets kontor.

Bestyrelsen vælger af sin midte en formand, som skal lede bestyrelsesmøderne samt træffe beslutning om forretningsgange og afstemninger i Bestyrelsen, samt resultatet af sådanne afstemninger. Afstemninger i Bestyrelsen gennemføres hvis mindst én stemmeberettiget deltager anmoder herom, eller såfremt Formanden finder det passende.

Fortegningsrettigheder

Ifølge Vedtægternes § 4a kan forhøjelse af Selskabets aktiekapital på baggrund af den bemyndigelse der er givet til Bestyrelsen, ske uden fortegningsret for Selskabets hidtidige aktionærer, såfremt forhøjelsen sker ved tegning til markedskurs, dog ikke under kurs DKK 5,25 pr. Aktie. På samme vilkår kan Bestyrelsen endvidere tildele fortegningsret til en af Bestyrelsen fastsat kreds af investorer. Denne bemyndigelse gælder indtil 31. december 2010. I relation til fortegningsrettigheder gælder der i øvrigt ingen betingelser i stiftelsesoverenskomsten, Vedtægterne eller øvrige regelsæt for ændring af kapitalen, der er snævrere end foreskrevet i Aktieselskabsloven.

Ændringer af aktionærernes rettigheder

Aktionærernes rettigheder kan ændres i overensstemmelse med Vedtægterne og gældende lovgivning i Danmark. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslaget væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Efter Vedtægternes § 12 om "Udøvelse af stemmeret på generalforsamlingen" skal de på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, medmindre Aktieselskabsloven foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet. Efter Aktieselskabsloven skal vedtægtsændringer, herunder ændring af Aktiernes rettigheder, vedtages med mindst 2/3 flertal og i visse tilfælde med 9/10 flertal.

Aktiekapitalens udvikling

Nedenstående oversigt viser ændringerne i Selskabets aktiekapital fra juni 2002 og frem til umiddelbart forud for Udbuddet.

Dato	Kapitaludvidelse (transaktionstype)	Nominal kapital forhøjelse (DKK)	Antal aktier (stk.)	Tegnings- kurs (DKK)	Aktiekapital efter udvidelsen (nom. DKK)	Samlet antal aktier (stk.)
1. juni 2002					62.050.000	12.410.000
11. december 2003	Udnyttelse af warrants ⁽¹⁾	2.500.000	500.000	10,00	64.550.000	12.910.000
1. marts 2004	Apportemission ⁽²⁾	5.050.000	1.010.000	8,94	69.600.000	13.920.000
6. april 2004	Kontant indskud	5.833.335	1.166.667	30,00	75.433.335	15.086.667
16. august 2005	Apportemission ⁽³⁾	306.315	61.263	31,00	75.739.650	15.147.930
17. januar 2006	Kontant rettet emission	6.706.400	1.341.280	67,10	82.446.050	16.489.210
16. marts 2006	Apportemission ⁽⁴⁾	17.425.000	3.485.000	28,86	99.871.050	19.974.210
16. februar 2007	Apportemission ⁽⁵⁾	21.625.150	4.325.030	52,54	121.496.200	24.299.240
16. februar 2007	Kontant rettet emission	33.365.110	6.673.022	52,45	154.861.310	30.972.262
12. marts 2007	Gældskonvertering ⁽⁶⁾	508.930	101.786	70,30	155.370.240	31.074.048
20. september 2007	Gældskonvertering ⁽⁷⁾	14.961.500	2.992.300	36,21	170.331.740	34.066.348

(1) Udnyttelse af optioner til Ledelsen og Bestyrelsen

(2) Aktier udstedt som betaling for Wiatropol International sp. z o.o.

(3) Aktier udstedt som betaling for tilgodehavender i Wiatropol International sp.z.o.o. og som betaling for royalt til World Wide Wind A/S.

(4) Aktier udstedt som betaling for udviklingen af Monte Grigine project

(5) Aktier udstedt som betaling for aktier i VEI 1 A/S.

(6) Aktier udstedt som konvertering af gæld til World Wide Wind A/S.

(7) Aktier udstedt som konvertering til selskaber kontrolleret af Erik Damgaard Nielsen eller relaterede parter.

Storaktionærer

Nedenfor angives hvilke aktionærer, der besidder kapitalandele som er anmeldt til Selskabet. Vedtægterne stiller ikke krav omanmeldelse af ejerandele, der afviger fra dansk ret. Følgende aktionærer besidder kapital- og stemmeandele, der er anmeldt i henhold til Værdipapirhandelslovens § 29:

- I. Andra AP-Fonden ejer 2.022.000 stk. Aktier, nominelt DKK 10.110.000, svarende til 5,94% af aktiekapitalen og stemmerettighederne forud for Udbuddet.
- II. Synerco ApS ejer 1.954.323 stk. Aktier, nominelt 9.771.615, svarende til 5,74% af aktiekapitalen og stemmerettighederne forud for Udbuddet.
- III. Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S samt øvrige selskaber kontrolleret af Erik Damgaard eller kontrolleret af nærtstående til Erik Damgaard Nielsen ejer samlet 5.321.337 stk. Aktier, nominelt DKK 26.606.685 nom. Aktier, svarende til 15,62 % af aktiekapitalen og stemmerettighederne forud for Udbuddet.

Information om aktiebesiddelser

I henhold til § 29 i Værdipapirhandelsloven skal aktionærer i børsnoterede selskaber hurtigst muligt underrette det børsnoterede selskab samt Finanstilsynet, såfremt den pågældende aktionærs aktiebesiddelse udgør mindst 5% af stemmerettighederne eller såfremt den nominelle ejerandel udgør mindst 5% af aktiekapitalen, samt når der indtræffer en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold, som bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50 og 90% samt grænserne på 1/3 og 2/3 af selskabets kapital- eller stemmerettigheder nås eller ikke længere er nået.

Storaktionærers stemmeretsforskelle

Da der ikke er forskelle i rettighederne knyttet til Aktierne, oppebærer alle aktionærer stemmerettigheder, der er proportionale med ejerandelen i Selskabets kapital. Alle aktionærer, herunder storaktionærer, har ens stemmerettigheder i Selskabet.

Aftaler med kontrolvirkning

Selskabet er ikke bekendt med, at der er indgået aktionæroverenskomster mellem selskabets aktionærer.

Tredjemands kontrol over Selskabet

Selskabet er ikke bekendt med, at selskabet ejes direkte eller indirekte af tredjemand.

Bemyndigelse til udvidelse af Selskabets aktiekapital

I henhold til Vedtægternes §4a er Bestyrelsen bemyndiget til at udvide aktiekapitalen med op til nom. DKK 500.000.000, hvoraf nom. DKK 93.320.240 er blevet udnyttet. De nye Aktier udstedt under denne bemyndigelse kan indbetales kontant eller ved apportindskud, herunder ved hel eller delvis overtagelse af Aktier eller indskudskapital i et andet selskab.

Forhøjelse af aktiekapitalen kan efter Bestyrelsens nærmere bestemmelse ske uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer, såfremt forhøjelsen sker ved tegning til markedskurs, dog ikke under kurs DKK 5,25 pr. Aktie. På samme vilkår kan Bestyrelsen endvidere tildele fortegningsret til en af Bestyrelsen fastsat kreds af investorer. Denne bemyndigelse gælder indtil 31. december 2010

Aktier udstedt under denne bemyndigelse er omsætningspapirer og skal udstedes lydende på navn og kan ikke overdrages til ihændehaver. Der gælder ingen indskrænkninger i omsætteligheden af Aktierne, og ingen aktionærer er forpligtet til at lade deres Aktier indløse.

Derudover vil Aktier udstedt under denne bemyndigelse være ligestillet pari passu med Selskabets Eksisterende Aktier, ligesom hver Aktie giver én stemme på Selskabets generalforsamlinger.

Selskabets Bestyrelse er endvidere i henhold til Vedtægternes § 4b bemyndiget til at beslutte at optage konvertible lån for op til TDKK 50.000, som vil kunne konverteres til nye Aktier i Selskabet. Denne bemyndigelse er gældende indtil 31. december 2008. Der findes p.t. ingen udestående konvertible gældsinstrumenter.

Forpligtigelser til at udstede nye Aktier

Selskabet har indgået en aftale med Coron S.r.l. i henhold til hvilken, Greentech er forpligtet til at erhverve alle aktierne i projektselskabet Energia Rinnovabile S.r.l. mod udstedelse af 2.074.000 stk. nye Aktier i Selskabet til Coron S.r.l. Forpligtelsen til at erhverve alle aktierne i Energia Rinnovabile S.r.l. indtræder, når (i) Energia Rinnovabile S.r.l. har opnået alle nødvendige tilladelser til Cagliari II og III-projekterne og (ii) Selskabets juridiske rådgiver har afgivet en erklæring, der bekræfter, at alle tilladelser er opnået, og at Selskabet kan påbegynde byggeriet på projekterne. Selskabet forventer, at Energia Rinnovabile S.r.l. vil opnå alle nødvendige tilladelser inden udgangen af 2007.

Selskabet har indgået en aftale med Coron S.r.l. i henhold til hvilken Greentech har option på at erhverve alle aktierne i projektselskabet Energia Alternative S.r.l. mod udstedelse af 1.426.000 stk. nye Aktier i Selskabet til Coron S.r.l. Optionen på at erhverve alle aktierne i Energia Alternative S.r.l. er gældende fra det tidspunkt, hvor (i) Energia Alternative S.r.l. har opnået alle nødvendige tilladelser til Cagliari III-projektet og (ii) Selskabets juridiske rådgiver har udstedt en erklæring om, at alle tilladelser er opnået og at Selskabet kan påbegynde byggeriet på projektet. Selskabet forventer, at Energia Alternative S.r.l. vil opnå alle nødvendige tilladelser inden udgangen af 2007. På nuværende tidspunkt forventer Selskabet at udnytte optionen.

Egne Aktier

Selskabet ejer ikke egne Aktier. Selskabets aktionærer har i henhold til beslutning på Selskabets generalforsamling den 26. april 2007 forlænget bestyrelsens bemyndigelse til at erhverve egne Aktier i Selskabet til den til enhver tid gældende børskurs med tillæg eller fradrag af op til ti procent. Bemyndigelsen er gældende indtil næste ordinære generalforsamling og kan maksimalt udnyttes med et beløb, der svarer til ti procent af den samlede udstedte aktiekapital.

TVANGSINDLØSNING OG OVERTAGELSESTILBUD

Rettigheder og forpligtelser

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist bortset fra i henhold til aktieselskabslovens regler om tvangsindløsning, jf. Vedtægternes § 5.

Overtagelsestilbud

Selskabet har ikke vedtaget bestemmelser om overtagelsestilbud og der har ikke været fremsat nogen offentlige overtagelsestilbud af Selskabet fra tredjemand indenfor det seneste regnskabsår.

Vedtægtsmæssige bestemmelser der kan medføre en udskydelse af overtagelse af kontrol med Selskabet

Der er ikke indeholdt bestemmelser i Vedtægterne, som kan medføre, at en ændring i kontrollen forsinkes, udskydes eller forhindres, bortset fra at stemmeret på Aktier erhvervet ved overdragelse ikke kan udnyttes, før aktionæren er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse

BESKATNING

Nedenstående generelle beskrivelse omfatter hovedlinierne i de danske skatteregler af betydning for danske skattepligtige investorers køb, besiddelse og salg af Aktier i Greentech. Beskrivelsen vedrører kun danske skatteforhold og omfatter således ikke udenlandske skatteregler.

Beskrivelsen tilsigter ikke at give en fuldstændig og udtømmende beskrivelse af alle relevante skattemæssige forhold. Beskrivelsen omfatter ikke information til visse investorer, for hvilke der gælder særlige regler, for eksempel investorer omfattet af pensionsbeskatningsloven, pengeinstitutter, værdipapirhandlere og investorer, der er næringsskattepligtige vedrørende køb og salg af aktier.

Beskrivelsen er baseret på gældende lovgivning pr. Prospektdatoen. Potentielle investorer, der er i tvivl om relevante skattemæssige regler i forbindelse med overdragelse og besiddelse af Aktierne, bør søge uafhængig skatterådgivning hos egen skatterådgiver.

Beskatning af investorer, der er fuldt skattepligtige i Danmark

Fysiske personer, der har bopæl i Danmark, eller som har opholdt sig i Danmark i mindst seks måneder, samt bl.a. selskaber, der er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sit sæde i Danmark, betegnes generelt som fuldt skattepligtige til Danmark. Hvis personen eller selskabet ligeledes er fuldt skattepligtig til et andet land, kan der gælde særlige regler, som ikke omtales her.

Beskatning af udbytte

For fysiske personer sker beskatning af udbytte som aktieindkomst. Årets samlede aktieindkomst på op til DKK 45.500 (2007) beskattes med 28 %. Aktieindkomst i intervallet DKK 45.500 – 100.000 (2007) beskattes med 43 %, medens aktieindkomst herover med virkning fra indkomståret 2008 beskattes med 45 %. For samlevende ægtefæller udgør grænsen for 28 % beskatning sammenlagt DKK 91.000 (2007) og grænsen for 43 % beskatning udgør DKK 200.000 (2007). Det er uden betydning, hvem af ægtefællerne, der erhverver aktieindkomsten.

Ved udbetaling af udbytte tilbageholder det udloddende selskab som hovedregel 28 % forlods i udbytteskat. Hvis årets aktieindkomst kun består af udbytter og ikke overstiger DKK 45.500/DKK 91.000 (2007), vil den forlods betalte udbytteskat også være den endelige beskatning af udbyttet.

Selskaber, der ejer mindre end 15 % af aktiekapitalen i det udbytteudloddende selskab (10% med virkning fra 1. januar 2009) beskattes med 66 % af udbyttebeløbet som skattepligtig indkomst. På datoen for udbetaling af udbytte til et selskab tilbageholder det udloddende selskab som udgangspunkt 16,5 % i udbytteskat, svarende til den endelige beskatning af udbyttet.

Aktieavancebeskatning

Beskatningen af avance ved afståelse af Aktier afhænger dels af, om sælger er en fysisk person eller f.eks. et selskab, dels for selskabers vedkommende om Aktierne har været ejet i mindst tre år på afståelsestidspunktet.

Udlodninger i forbindelse med en eventuel kapitalnedsættelse beskattes efter danske regler som udgangspunkt som udbytte og ikke som aktieavance. Tilbagesalg af børsnoterede Aktier til det udstedende selskab beskattes som udgangspunkt efter reglerne om beskatning af aktieavance.

Fysiske personer

Beskatning af fysiske personers fortjeneste ved salg af Aktier beskattes som aktieindkomst uanset ejertid. Aktieindkomst på i alt op til DKK 45.500 (2007) beskattes med 28 % og aktieindkomst i intervallet DKK 45.500–100.000 (2007) beskattes med 43 % . Tab kan modregnes og fremføres tidsubegrænset til modregning i fremtidige udbytter og gevinster på børsnoterede Aktier. For ægtefæller udgør grænsen for 28 %-beskatning sammenlagt DKK 91.000 (2007) og for 43 % beskatning udgør grænsen DKK 200.000 (2007). Det er uden betydning, hvem af ægtefællerne, der erhverver aktieindkomsten. Aktieindkomst udover DKK 100.000/ DKK 200.000 (2007) beskattes med 45 % med virkning for indkomståret 2008.

Avancen opgøres ved anvendelse af "gennemsnitsmetoden", således at hver akties anskaffelsessum opgøres som en forholdsmæssig andel af den samlede anskaffelsessum for alle Aktier i det pågældende selskab. De først erhvervede Aktier anses også her som først afstået ("FIFO-princippet").

Selskaber

Mindre end 3 års ejertid

Selskaber beskattes af gevinst eller tab som almindelig indkomst med en skattesats på 25 %. Tab kan modregnes og fremføres ubegrænset til modregning i fremtidig gevinst på andre Aktier ejet i mindre end 3 år. Gevinst og tab opgøres efter "gennemsnitsmetoden", således at hver akties anskaffelsessum opgøres som en forholdsmæssig del af den samlede anskaffelsessum for alle Aktier ejet i mindre end tre år i det pågældende selskab. Den først erhvervede aktie anses for først afstået ("FIFO-princippet").

Mindst 3 års ejertid

Selskabers gevinst og tab på Aktier ejet i 3 år eller mere, indgår ikke i den skattepligtige indkomst.

Dansk beskatning af ikke fuldt skattepligtige til Danmark

Beskatning af udbytte

Udgangspunktet er, at der indeholdes 28 % udbytteskat ved udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person eller et selskab mv., der er hjemmehørende i udlandet. Hvis Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsaftale med det land, hvor aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den udbytteskat, der overstiger den udbytteskat, som Danmark har krav på i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten.

For personer bosat i visse lande er der mulighed for, at udbytteskat alene indeholdes med satsen i dobbeltbeskatningsaftalen med det pågældende land.

Aktieavancebeskatning

Aktionærer hjemmehørende i udlandet beskattes som hovedregel ikke i Danmark ved salg af Aktier, medmindre (i) Aktierne er udstedt af et selskab, som er begrænset skattepligtigt til Danmark og (ii) Aktierne er erhvervet som led i næringsvirksomhed med køb og salg af aktier.

Udlodninger i forbindelse med en eventuel kapitalnedsættelse beskattes efter danske regler som udgangspunkt som udbytte og ikke som aktieavance. Tilbagesalg af børsnoterede Aktier til det udstedende selskab beskattes som udgangspunkt efter reglerne om beskatning af aktieavance.

UDBUDET

De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier vil være i samme klasse som de eksisterende Aktier og vil blive udstedt og handlet i DKK.

De Udbudte Aktier vil blive registreret i en midlertidig fondskode og vil blive handlet separat på OMX Den Nordiske Børs København indtil registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvorefter den midlertidige fondskode vil blive sammenlagt med den eksisterende fondskode for de Eksisterende Aktier.

ISIN/fondskode

Eksisterende Aktier DK001024051-4
Udbudte Aktier (midlertidig fondskode) DK006009727-7

Gældende lov

Udbuddet er underlagt dansk lovgivning. Alle tvister som udspringer af Udbuddet skal indbringes for Sø- og Handelsretten i Danmark.

Beslutninger og bemyndigelser i forbindelse med Udbuddet

På Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 26. januar 1998 fik Bestyrelsen bemyndigelse til i en eller flere emissioner at udvide den nominelle aktiekapital med indtil DKK 500.000.000. Aktier udstedt i henhold til denne bemyndigelse kan indbetales kontant eller ved apportindskud, herunder ved hel eller delvis overtagelse af Aktier eller indskudskapital i et andet selskab. Efter flere gange at have udnyttet denne bemyndigelse har Bestyrelsen herefter bemyndigelse til at udvide Selskabets aktiekapital med op til nom. DKK 406.679.790.

Forhøjelse kan efter Bestyrelsens nærmere bestemmelse ske uden fortegningsret for Selskabets hidtidige aktionærer, såfremt forhøjelsen sker ved tegning til markedskurs, dog ikke under kurs DKK 5,25 pr. Aktie. På samme vilkår kan Bestyrelsen endvidere tildele en af Bestyrelsen fastsat kreds fortegningsret. Denne bemyndigelse gælder indtil den 31. december 2010.

Aktier udstedt i medfør af ovennævnte bemyndigelse skal være omsætningspapirer og skal udstedes lydende på navn og kan ikke overdrages til ihændebarer. Der skal ikke gælde nogen indskrænkninger i omsætteligheden af Aktierne, og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade sine Aktier indløse.

I øvrigt skal Aktier udstedt i medfør af ovennævnte bemyndigelse i enhver henseende have samme rettigheder som Selskabets Eksisterende Aktier, herunder at hver Aktie giver én stemme på Selskabets generalforsamlinger.

Bestyrelsen fastsætter nærmere vilkår for aktietegning i henhold til nærværende bemyndigelse (herunder de Udbudte Aktier) samt tidspunktet, fra hvilket de nye Aktier (herunder de Udbudte Aktier) giver fuldt udbytte og andre rettigheder i Selskabet.

På et bestyrelsesmøde afholdt den 10. oktober besluttede Bestyrelsen at udnytte en del af denne bemyndigelse med henblik på udstedelse af de Udbudte Aktier. Efter Udbuddet resterer der således nom. DKK 389.429.760 af den eksisterende bemyndigelse under forudsætning af fuldtegning af Udbuddet og udnyttelse af Overallokeringsretten og nom. DKK 391.679.760 under forudsætning af fuldtegning af Udbuddet uden udnyttelse af Overallokeringsretten.

DE UDBUDTE AKTIERS RETTIGHEDER

Selskabets Aktier, herunder de Udbudte Aktier, er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret.

De Udbudte Aktier er af samme klasse som de Eksisterende Aktier og vil, når de Udbudte Aktier er fuldt indbetalt og registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, have de samme forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder som de Eksisterende Aktier. De Udbudte Aktier har således fortegningsret til fremtidige kapitalforhøjelser på samme vilkår og i samme omfang som Selskabets Eksisterende Aktier. De Udbudte Aktier er ikke underlagt indløsningsbestemmelser ud over hvad der følger af Aktieselskabsloven.

Når de Udbudte Aktier er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, bærer de samme ret til udbytte som de Eksisterende Aktier, og bærer således ret til udbytte fra og med regnskabsåret 2007. Se afsnittet "Udbytte til Selskabets aktionærer".

For en beskrivelse af stemmerettigheder knyttet til de Udbudte Aktier henvises til underafsnittet "Stemmerettigheder" i hovedafsnittet " Selskabets aktiekapital – Aktionærernes forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder".

DANSK LOVGIVNING VEDRØRENDE PLIGTMÆSSIGE OVERTAGELSESTILBUD OG INDLØSNING AF AKTIER

Pligtmæssige købstilbud

Betingelserne vedrørende pligtmæssige købstilbud er indeholdt i Værdipapirhandelslovens § 31 samt Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 712 af 21. juni 2007 om overtagelsestilbud.

Tvangsindløsning af Aktier

I henhold til Aktieselskabslovens § 20b og 20e kan aktier i et selskab indløses helt eller delvist af en aktionær, der ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne. En minoritetsaktionær kan på samme måde forlange af få sine aktier indløst af en majoritetsaktionær, der ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne.

ANTAL UDSTEDTE AKTIER EFTER UDBUDET

Forud for Udbuddet havde Selskabet udstedt 34.066.348 stk. Aktier á nominelt DKK 5,00. Som følge af Bruttoprovenuet til Selskabet fra Udbuddet som beskrevet under "Provenu fra Udbuddet" forventes Selskabets aktiekapital at være ændret til følgende:

	Før Udbuddet		Efter Udbuddet		
	Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Ejerandel (%) inkl. udnyttelse af Option
Stor aktionærer					
Andra AP-Fonden	2.022.000	5,9	2.022.000	4,1	3,9
Synerco ApS	1.954.323	5,7	1.954.323	4,0	3,8
Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S	4.111.731	12,1	4.111.731	8,4	8,0
Erik Damgaard Group	1.209.606	3,6	1.209.606	2,5	2,4
Bestyrelse					
Erik Damgaard Nielsen	5.321.337	15,6	5.321.337	10,8	10,4
Jens Kjeld Mors	103.200	0,3	103.200	0,2	0,2
Carsten Risvig Pedersen	0	0	0	0	0
Jørgen Bendsen Poulsen	80.087	0,2	80.087	0,2	0,2
Peter Høstgaard-Jensen	0	0	0	0	0
Direktion					
Kaj Larsen	100.000	0,3	100.000	0,2	0,2
Martin M. Kristensen	0	0	0	0	0
Ansatte	0	0	0	0	0
Andre aktionærer	19.164.064	56,3	19.164.064	39,1	37,3
Nye aktionærer	0	0	15.000.000	30,6	33,6
Total	34.066.348	100,0	49.066.348	100,0	100,0

PROVENU FRA UDBUDET

Bruttoprovenuet til Selskabet fra Udbuddet forventes at udgøre DKK 1.118 mio. (EUR 150 mio.) uden udnyttelse af Overallokeringsretten.

Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) fra Udbuddet forventes at udgøre DKK 1.046 mio. (EUR 140 mio.) uden udnyttelse af Overallokeringsretten.

De samlede omkostninger, der skal afholdes af Udsteder i forbindelse med Udbuddet forventes at andrage:

	TDKK (eksklusiv overallokering)	TEUR ⁽¹⁾ (eksklusiv overallokering)	TDKK (inkl. overallokering)	TEUR ⁽¹⁾ (inkl. overallokering)
Vederlag til finansielle formidlere ⁽²⁾	67.371	9.043	77.428	10.393
Totale omkostninger til revision og juridiske rådgivere	3.185	428	3.185	428
Printing, oversættelse etc. af prospekt	554	74	554	74
Andre udgifter	214	29	214	29
Totale udgifter	71.324	9.574	81.382	10.924

1) Vekselkurs til EUR er baseret på den gennemsnitlige kurs hos den danske nationalbank den 28. september 2007 EUR 1,00 = DKK 7,45

2) Forudsætter Selskabets betaling af den fulde incentivering rate

KONTROLLEN MED UDSTEDER

Udvanding

Under forudsætning af fuld udnyttelse af Overallokeringsretten vil alle aktionærer vil blive udvandet med op til 17.250.000 Aktier á nominelt DKK 5, svarende til 50,6 % i forbindelse med Udbuddet.

Deltagende aktionærer

Udbuddet rettes ikke mod nogen af Selskabets medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen.

Interesser og interessekonflikter

Der foreligger ikke særlige interesser eller interessekonflikter i forbindelse med Udbuddet og de Udbudte Aktier.

TIDSPLAN

Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet samt Udbudskursen

Resultatet af Udbuddet samt Udbudskursen forventes at blive offentliggjort over OMX Den Nordiske Børs København omkring den 18. oktober 2007.

Betaling og levering af de Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen efter kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Aktierne kan kun registreres i Værdipapircentralen gennem et dansk kontoførende institut.

Afregning finder normalt sted den tredje bankdag efter offentliggørelse af Udbudskursen. Betaling for de Udbudte Aktier skal ske i danske kroner. Betaling forventes at skulle ske omkring den 23. oktober 2007 mod efterfølgende registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i Værdipapircentralen.

Første handelsdag på OMX Den Nordiske Børs København

Første handelsdag for de Udbudte Aktier i den midlertidige fondskode forventes at finde sted omkring den 19. oktober 2007. Den midlertidige fondskode forventes sammenlagt med Selskabets eksisterende fondskode hurtigst muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen for Udbuddet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Tilbagekaldelse af Udbuddet

Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Udbuddet i sin helhed til enhver tid før levering af og betaling for de Udbudte Aktier. I overensstemmelse med markedspraksis vil Garantiaftalen indeholde en bestemmelse, der giver Lead Manager ret til under visse omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i Selskabets økonomiske forhold, at afbryde Udbuddet (og dispositioner forbundet hermed) til enhver tid forud for levering af de Udbudte Aktier. Hvis denne ret udnyttes vil Udbuddet og dispositioner forbundet hermed bortfalde, og eventuelle beløb modtaget vedrørende Udbuddet vil blive returneret til investorerne uden rente, En eventuel tilbagekaldelse vil straks blive meddelt OMX Den Nordiske Børs København.

Fortrydelsesret

Ethvert tilsagn om tegning af de Udbudte Aktier er bindende.

Udbudskurs

Udbudskursen fastsættes af Selskabet efter samråd med Lead Manager på baggrund af en bookbuildingproces i hvilken proces Udbudskursen fastlægges baseret på interesseindikationer for de Udbudte Aktier fra potentielle investorer. Denne proces vil ske efter offentliggørelsen af Prospektet og forventes afsluttet omkring den 18. oktober 2007. Udbudskursen vil ikke overstige DKK 150 pr. Aktie. Efter gennemførelse af bookbuilding vil Udbudskursen blive offentliggjort via OMX Den Nordiske Børs København, hvilket forventes at ske omkring den 18. oktober 2007.

PLACERING OG RÅDGIVNING

Finansielle formidlere og finansiel rådgiver

Finansielle formidlere:

Lead Manager & Bookrunner:

Nomura International plc
Nomura House
1 St. Martin's-le-Grand
London EC1A 4NP

Senior Co Lead Manager:

Dexia Bank SA/NV
Boulevard Pacheco 44
1000 Bruxelles
Belgien

Finansiel rådgiver:

Joint Lead Manager:

Korral Partners A/S
Kongens Nytorv 26, 4. sal
1050 København K

Garantistiller

Omkring den 17. oktober 2007 forventes det, at Nomura International plc, Korral Partners A/S og Dexia Bank SA/NV indgår en Garantiaftale med Greentech ifølge hvilken Lead Manager og Senior Co-Lead Manager med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen påtager sig at skaffe investorer til at tegne eller købe eller i mangel heraf selv vil tegne eller købe, som tilfældet måtte være, og betale for det placerede antal Udbudte Aktier til Udbudskursen.

Ifølge Garantiaftalen vil Greentech afgive visse indeståelser og garantier til Lead Manager, Joint-Lead Manager og Senior Co Lead Manager, og Selskabet vil holde Lead Manager og Senior Co Lead Manager skadesløs i henhold til Garantiaftalen. Garantiaftalen vil indeholde en bestemmelse, der giver Lead Manager ret til at trække Udbuddet tilbage (og de forhold der er forbundet hermed) til enhver tid forud for Closing Date under visse ekstraordinære omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i Selskabets finansielle og forretningsmæssige forhold. Hvis denne ret udnyttes, vil Udbuddet bortfalde og de kontanter midler, der måtte være modtaget i forbindelse med Udbuddet, vil blive returneret til afsender uden rentekompensation.

AKTIEBOGSFØRER OG AKTIEUDSTEDENDE INSTITUT

Aktiebogsfører er:

Værdipapircentralen A/S
Helgeshøj Allé 61
P.O. Box 20
2630 Tåstrup

Aktieudstedende institut er:

Nordea Bank Danmark A/S
Issuer Services
Postboks 850
0900 København C

OVERTILDELING, STABILISERING OG AKTIELÅN

Selskabet har givet Lead Manager & Bookrunner en overallokeringsret ("Overallokeringsretten"), der helt eller delvist kan udnyttes fra dagen for offentliggørelse af Udbuddets gennemførelse og op til 30 kalenderdage efter tildelingen af de Udbudte Aktier til at tegne op til 15 % Yderligere Aktier til Udbudskursen.

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager fra datoen for offentliggørelse af resultatet af Udbuddet og op til 30 kalenderdage efter tildeling af de Udbudte Aktier, efter eget skøn og for Lead Manager's regning, i det omfang det er tilladt, gennemføre transaktioner på OMX Den Nordiske Børs København, eller på anden måde, med det formål at stabilisere eller opretholde en markedskurs på Aktierne på et andet niveau end det, der ellers ville have været tilfældet i det åbne marked.

Sådanne transaktioner består af bud og udbud eller køb med henblik på at fastlåse eller opretholde kursen på Aktierne. Hvis Lead Manager etablerer en "short" position i Aktierne i forbindelse med Udbuddet, kan Lead Manager reducere en sådan "short" position ved at købe Aktier på det åbne marked. Køb af Aktier der sker med henblik på at stabilisere kursen eller reducere en "short" position kan resultere i, at kursen på Aktierne bliver højere end den ville have været, hvis sådanne køb ikke var foretaget.

Lead Manager afgiver ikke nogen indeståelser for eller forudsigelser om udviklingen eller omfanget af den virkning, sådanne eventuelle transaktioner måtte få på kursen på Aktierne. Endvidere giver Lead Manager ikke nogen indeståelse for, at Lead Manager vil foretage sådanne stabiliseringstransaktioner, eller at disse transaktioner, når de er iværksat, ikke vil blive afbrudt uden varsel. Sådanne transaktioner kan foretages over OMX Den Nordiske Børs København, på OTC-markedet eller på anden måde. Lead Manager vil oplyse om foretagelsen af sådanne transaktioner i overensstemmelse med de gældende regler herfor.

Lead Manager og en af Selskabets storaktionærer vil indgå en aktielånsaftale vedrørende lån af 2.250.000 stk. Aktier, der vil blive solgt, såfremt Overallokeringsretten udnyttes. Disse Aktier er noteret på OMX Den Nordiske Børs København.

Lock-up aftaler

Selskabet samt visse medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion vil indgå lock-up aftaler.

Betinget af Udbuddets gennemførelse har Selskabet over for Lead Manager forpligtet sig til ikke i en periode på 180 dage fra første handelsdag for de Udstedte Aktier uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager (et sådant samtykke må ikke urimeligt tilbageholdes) udstede, sælge, aftale at sælge, udstede option om at købe eller på anden måde disponere, direkte eller indirekte, over enhver Aktier eller værdipapir, der er konvertibelt eller ombytteligt, til Aktier eller rettigheder til at købe eller modtage Aktier.

Betinget af Udbuddets gennemførelse vil Formanden og hvert selskab der er kontrolleret af denne eller dennes familie og andre tilknyttede parter samt den Administrerende Direktør hver især indgå lock-up aftaler, under hvilke enhver sådan person fra datoen for Garantiaftalen og indtil 180 dage efter første handelsdag for de Udbudte Aktier forpligter sig til ikke at sælge, udbyde til salg, indgå aftaler om salg af, pantsætte eller på anden måde direkte eller indirekte afstå nogle af deres Aktier i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier eller warrants eller andre optioner om at anskaffe Aktier, som ejes af dem på datoen for Garantiaftalen uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager (der ikke må tilbageholdes unødvendigt).

JURISDIKTIONER HVOR UDBUDET GENNEMFØRES OG RESTRIKTIONER KNYTTET TIL UDBUDET

Udbuddet omfatter en rettet emission i Danmark og visse lande uden for USA i henhold til Regulation S under U.S. Securities Act of 1933 ("The securities Act").

Begrænsninger gældende for Udbuddet

Selskabet, Lead Manager og Senior Co-Lead Manager har ikke foretaget sig noget, og vil ikke foretage sig noget i nogen jurisdiktion, som måtte tillade et offentligt udbud af de Udbudte Aktier.

Udlevering af Prospektet og et udbud af de Udbudte Aktier kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Selskabet, Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager om at tegne eller købe nogen af de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er tilladt eller godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet forudsættes af Selskabet, Lead Manager og Senior Co-Lead Manager selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Hverken Selskabet, Lead Manager eller Senior Co-Lead Manager påtager sig noget ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel investor eller køber af de Udbudte Aktier.

Salgsbegrænsninger i det europæiske økonomiske samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat") foretages intet udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat, inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- (a) til juridiske enheder, der er bemyndiget eller bestemt til at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er bemyndiget eller bestemt hertil, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- (b) til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000 som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- (c) til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, eller
- (d) under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende nogen Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om Udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, og udtrykket "Prospektdirektivet" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Salgsbegrænsninger i Storbritannien

Lead Manager og Senior Co-Lead Manager har erklæret og indestår hver især for, at de alene har kommunikeret eller foranlediget, at der blev kommunikeret, og vil alene kommunikere eller foranledige, at der kommunikeres en opfordring eller tilskyndelse til at foretage en investering (som defineret i § 21 i Financial Services and Markets Act 2000) i forbindelse med udstedelse eller salg af de Udbudte Aktier under omstændigheder, hvor § 21(1) i Financial Services and Markets Act 2000 ikke finder anvendelse, og (ii) at de har iagttaget alle gældende bestemmelser i pågældende lov for så vidt angår alt, hvad de foretager sig i relation til nogen af de Udbudte Aktier i, fra, eller i øvrigt vedrørende Storbritannien.

Salgsbegrænsninger i andre jurisdiktioner

De udstedte Aktier er ikke, og vil ikke blive registreret under US. Securities Act, og må ikke, udover særlige undtagelser, blive tilbudt eller solgt i USA.

De udstedte Aktier bliver tilbudt og solgt udenfor USA ifølge Regulation S.

Ydermere, indtil 40 dage efter Udbuddets start kan et tilbud eller salg af de nyudstedte Aktier indenfor USA af en mægler (deltagende eller ikke deltagende i Udbuddet) være en overtrædelse af reglerne i U.S. Securities Act.

Prospektet må ikke sendes til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan. Der henvises til Prospektets indledning for yderligere oplysninger.

YDERLIGERE OPLYSNINGER

SELSKABETS RÅDGIVERE

Nomura International plc, Nomura House, 1 St. Martin's-le-Grand, London EC1A 4NP, Storbritannien har fungeret som "Lead Manager & Bookrunner".

Korral Partners A/S, Kongens Nytorv 26, 1050 København K, Danmark har fungeret som "Joint Lead Manager".

Dexia Bank S.A., Boulevard Pacheco 44, B-1000 Bruxelles, Belgien har fungeret som "Senior Co-Lead Manager".

Dania Law, Bredgade 49, PO Box 9007, 1260 København K, Danmark har fungeret som juridisk rådgiver for Selskabet.

Bech-Bruun, Langelinie Allé 35, 2100 København Ø, Danmark har fungeret som dansk juridisk rådgiver for Lead Manager & Bookrunner.

PricewaterhouseCoopers, Strandvejen 44, 2900 Hellerup, Danmark er revisor for Selskabet.

TERMER OG FORKORTELSER

CASIC	(Conorzio per l'Area di Sviluppo Industriale di Cagliari) – Konsortium for Cagliaris Industrielle Udviklingsområde. En lokal institution, der er etableret af en række kommuner, der ligger omkring Cagliari. CASIC forestår udviklingen af et større industriområde, der er beliggende i disse kommuner.
DKK	Danske kroner, den officielle valuta i Danmark.
EBITDA	Resultat før renter, skat og afskrivninger.
EEG	Erneuerbare-Energien-Gesetz af 1. april 2000 som efterfølgende ændret i 2004. Tysk lovgivning vedrørende vedvarende energi.
EU	Den Europæiske Union.
EUR	Euro, valutaen for den monetære Europæiske Union.
Fuldstime	Energiproduktion svarende til en times produktion med vindmøllens installerede effekt.
Grønne certifikater	Også benævnt "Vindenergibeviser" (VE). Disse repræsenterer en handelsvare, som udstedes til producenter af elektricitet fra vindmøller. Typisk modsvarer 1 vindeneergicertifikat 1MWh produceret elektricitet.
GME	(Gestore del Mercato Elettrico) – datterselskab til GSE, der bl.a. er ansvarlig for afviklingen af handelen med Grønne Certifikater.
GSE	(Gestore del Servizi Elettrici) – et italiensk distributions selskab som er ejet af Italiens Økonomi- og finansministerium.
IAFR-certifikat	(Qualifica Impianti Alimenti a Fonti Innovabili) – certifikat udstedt af GRTN, der bekræfter, at certifikatindehaveren producerer elektricitet ved anvendelse af vedvarende energikilder.
IFRS	International Financial Reporting Standards, der er den internationale regnskabsstandard udstedt af IASB (International Accounting Standards Board), som vedtaget af EU.
Investeret kapital	De samlede midler investeret i et projekt.
Kilowatt	Et tusinde Watt.
Koncept	Som anvendt i Bilag 2 begyndende planlægningsproces, hvor udvikleren laver en plan for tilslutning af transformestationen til det nationale netværk.
kWh	Enhed for energi og måling af kraft svarende til et tusinde Watt per time.
MW	En MegaWatt (MW) svarer til en million Watt.
MWh	En Mega-Watt-time er en enhed af energi og tryk som tilsvarende en million Watt per time.
Netto kapacitet	Brutto kapacitet justeret for proportionelt ejerskab af selskabet.
NOK	Norske kroner, den officielle valuta i Norge.
Nom.	Nominel.
PLN	Zloty, den officielle valuta i Polen.
TWh	En tera-Watt-time er en enhed af energi og tryk, som tilsvarende en trillion Watt per time.

TDKK	Danske kroner rundet op eller ned til nærmeste tusinde.
TEUR	Euro rundet op eller ned til nærmeste tusinde.
VBL	Bekendtgørelse om nettilslutning af vindmøller og prisafregning af vindenergiproduceret elektricitet mv. (Vindmøllebekendtgørelsen).
Watt	Enhed af energi svarende til en joule energi per sekund.

BILAG 1

– NUVÆRENDE STATUS PÅ UDVIKLINGSPROJEKTER

Nedenfor er oplyst en specifikation af Selskabets udviklingsprojekter. Specifikationen vedrører alene projekter, som Selskabet har udviklet i mindst 6 måneder eller projekter som var tæt på at være færdigudviklede, da Selskabet erhvervede projektet:

ITALIEN

Cagliari II

Beskrivelse af Cagliari II projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Cagliari II
Projektselskab	Energia Alternative S.r.l.
Størrelse	24 MW
Antal Møller	16 stk. 1,5 MW Nordex Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Der er indgået jordlejeaftale på 20 år med option på yderligere 10 år. Årlig leje: EUR 150.000. Første betaling når møllerne påbegynder produktion
Geotekniske undersøgelser	Gennemført af italiensk selskab udpeget af Rambøll. Undersøgelserne viser en bæreevne, der er bedre end gennemsnittet
Vindmålinger	Der er målt vind på siden siden primo 2002
Planlægningsmyndigheder	Projektet har opnået godkendelse fra CASIC
Nettilslutning	Cagliari I, II og III-projekterne tilsluttes til samme GRN-transformerstation. Rumianca. Tilladelsen hertil er opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Udestår
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Arkæologiske myndigheder	Ikke nødvendig pga. status som industrielt site
Byggetilladelse	Er ikke opnået endnu
Miljømyndigheder	Er opnået

Cagliari III

Beskrivelse af Cagliari III projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Cagliari III
Projektselskab	Energia Alternative S.r.l.
Størrelse	13,5 MW
Antal Møller	9 stk. 1,5 MW Nordex Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Der er indgået jordlejeaftale med privat jordejer, hvor den årlige jordleje er aftalt til EUR 55.000.
Geotekniske undersøgelser	Gennemført af italiensk selskab udpeget af Rambøll. Undersøgelserne viser en bæreevne, der er bedre end gennemsnittet
Vindmålinger	Der er målt vind på siden siden primo 2002
Planlægningsmyndigheder	Projektet har opnået godkendelse fra CASIC
Nettilslutning	Cagliari I, II og III-projekterne tilsluttes til samme GRN-transformerstation. Rumianca. Tilladelsen hertil er opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Udestår
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Arkæologiske myndigheder	Ikke nødvendig pga. status som industrielt site
Byggetilladelse	Er ikke opnået endnu
Miljømyndigheder	Er opnået

Bonorva

Beskrivelse af Bonorva projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Bonorva
Projektselskab	Bonorva Windenergy S.r.l.
Størrelse	84,0 MW
Antal Møller	42 stk. 2,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Er opnået, dog ikke notarialpåtegnet
Geotekniske undersøgelser	Er opnået
Vindmålinger	Er opnået
Planlægningsmyndigheder	Er opnået
Nettilslutning	Er opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Er opnået
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Arkæologiske myndigheder	Er opnået
Byggetilladelse	Er opnået
Miljømyndigheder	Er opnået, dog ikke endelig godkendt

Brindisi

Beskrivelse af Brindisi projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Brindisi
Projektselskab	Parco eolico Pugliese S.r.l.
Størrelse	80,5 MW
Antal Møller	35 stk. 2,3 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Ret til leje af jord er opnået. Jordlejeaftaler mangler notarialpåtegning og tinglysning. Den årlige leje er aftalt til EUR 400/Ha. Indeksreguleres.
Geotekniske undersøgelser	Er ikke foretaget
Vindmålinger	Der er opsat vindmålemast i august 2007
Planlægningsmyndigheder	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Endnu ikke opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Arkæologiske myndigheder	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Endnu ikke opnået

Candela

Beskrivelse af Candela projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Candela
Projektselskab	Parco eolico Rosa d'Italia S.r.l.
Størrelse	120 MW
Antal Møller	40 stk. 3,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Ret til leje af jord er opnået. Jordlejeaftaler mangler notarialpåtegning og tinglysning. Den årlige leje er aftalt til EUR 3.000/MW
Geotekniske undersøgelser	Er ikke foretaget
Vindmålinger	Der er opsat vindmålemast i august 2007
Planlægningsmyndigheder	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Arkæologiske myndigheder	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Miljømyndigheder	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica

Colli de Montebove

Beskrivelse af Colli de Montebove projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Montebove
Projektselskab	Colli de Montebove S.r.l.
Størrelse	32.0 MW
Antal Møller	16 stk. 2,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Ret til leje af jord er sikret
Geotekniske undersøgelser	Er opnået
Vindmålinger	Der er opstillet vindmålemaster medio 2007
Planlægningsmyndigheder	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Endnu ikke opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Arkæologiske myndigheder	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Endnu ikke opnået

Parco Eolica di Isca Brognaturo

Beskrivelse af Parco Eolica di Isca Brognaturo projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Parco Eolica di Isca Brognaturo
Projektselskab	Parco Eolica di Isca S.r.l.
Størrelse	28.0 MW
Antal Møller	14 stk. 2,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	20 årig
Geotekniske undersøgelser	Er ikke foretaget
Vindmålinger	Der er opstillet vindmålemast i 2007
Planlægningsmyndigheder	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Arkæologiske myndigheder	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Miljømyndigheder	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica

Guardia di Lombardi

Beskrivelse af Guardia di Lombardi projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Guardia di Lombardi
Projektselskab	Parco eolico Irpino S.r.l.
Størrelse	50 MW
Antal Møller	Er ikke besluttet

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Ret til leje af jord er opnået. Jordlejeaftaler mangler notarialpåtegning og tinglysning. Den årlige leje er aftalt til EUR 3.000/MW
Geotekniske undersøgelser	Er ikke foretaget
Vindmålinger	Der er opsat vindmålemast i august 2007
Planlægningsmyndigheder	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Arkæologiske myndigheder	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Miljømyndigheder	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica

Montemilone

Beskrivelse af Montemilone projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Montemilone
Projektselskab	Parco eolico Lucano S.r.l.
Størrelse	40,0 MW
Antal Møller	20 stk. 2,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Ret til leje af jord er opnået. Jordlejeaftaler mangler notarialpåtegning og tinglysning. Den årlige leje er aftalt til EUR 3.000/MW
Geotekniske undersøgelser	Er ikke foretaget
Vindmålinger	Der er opsat vindmålemast i august 2007
Planlægningsmyndigheder	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Endnu ikke opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Arkæologiske myndigheder	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica
Miljømyndigheder	Ansøgning gennem Authorrizzazine Unica

POLAND

Wojciechowo

Beskrivelse af Wojciechowo projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Wojciechowo
Projektselskab	Eolica Wojciechowo sp. z o.o.
Størrelse	28 MW
Antal Møller	14 stk. 2,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	25 årlige jordlejeaftaler uden prisregulering med private jordejere
Geotekniske undersøgelser	Er gennemført
Vindmålinger	Vinddata fra en lokal mast ved siden marts 2002
Planlægningsmyndigheder	Lokalplan foreligger
Betingelser for nettilslutning	Underskrevet aftale for tilslutning til nettet
Nettilslutning	koncept er forberedt
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Miljømyndighederne har godkendt projektet.
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

Ustka

Beskrivelse af Ustka projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Ustka
Projektselskab	Wiatropol International sp. z o.o.
Størrelse	op til 40 MW
Antal møller	op til 19 stk. 2,0 - 2,5 MW

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	30-årige jordlejeaftaler indgået med 16 private jordejere. Årlige betalinger på EUR 3.750/mølle indtil byggeriets afslutning og 7.500/mølle efter starten af produktionen. Yderligere 4 mølleplaceringer befinder sig på statsejet jord – der er påbegyndt procedure mhp. leje af 3 af dem – der overvejes køb af den sidste.
Geotekniske undersøgelser	Endnu ikke foretaget
Vindmålinger	Vinddata fra en lokal mast ved siden fra marts 2002 til oktober 2004
Planlægningsmyndigheder	Lokalplan godkendt
Betingelser for nettilslutning	Energa har lovet at betingelserne vil blive udstedt så snart at udestændet med PSE operatør er tilendebragt
Nettilslutning	Design er udarbejdet
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Miljørapport udarbejdet og indsendt til godkendelse og efterfølgende udstedelse af miljøtilladelse
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

Krokowa – onshore

Beskrivelse af Krokowa onshore projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Krokowa Onshore
Projektselskab	Wiatropol International sp. z o.o.
Størrelse	32,4 MW
Antal møller	15 stk. 2,0 - 2,3 MW

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	30-årige jordlejeaftaler uden prisregulering med 14 private jordejere. Diverse aftalevilkår, alle indebærer dog en årlig leje på ca. EUR 3.000-3.800/turbine
Geotekniske undersøgelser	Endnu ikke foretaget
Vindmålinger	Vinddata fra en lokal mast ved siden siden 2001
Planlægningsmyndigheder	Lokalplan foreligger for Starzynski Dwór – rest under udarbejdelse. Nogle lejeaftaler skal fornys
Betingelser for nettilslutning	Er opnået
Nettilslutning	Design under udarbejdelse
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Opnået for Starzynski Dwór
Militær luftfart	Opnået for Starzynski Dwór
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Miljørapport udarbejdet og indsendt til godkendelse og efterfølgende udstedelse af miljøtilladelse
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

Prozecz-Dobieslaw

Beskrivelse af Prozecz-Dobieslaw projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Porzecz-Dobieslaw
Projektselskab	Wiatropol International sp. z o.o.
Størrelse	46 MW
Antal møller	23 stk. 2,0 MW

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	30 årige jordlejeaftaler indgået med 19 private jordejere. Udbetaling ved aftalens indgåelse: EUR 5.000/mølle. Årlig betaling indtil byggeriets afslutning: EUR 2.500/mølle. Efter start af produktion betales 3% af nettoproduktion, dog minimum EUR 5.000/mølle.
Geotekniske undersøgelser	Endnu ikke foretaget
Vindmålinger	Vinddata fra en lokal mast ved siden siden november 2001
Planlægningsmyndigheder	Der foreligger en godkendt lokalplan
Betingelser for nettilslutning	Energa har lovet at betingelserne vil blive udstedt så snart at udestændet med PSE operatør er tilendebragt
Nettilslutning	Endnu ikke opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Byggetilladelse	Opnået for 5 placeringer i Dobieslaw-området; Ansøgt om byggetilladelse til Porzecz
Miljømyndigheder	Miljøtilladelse opnået
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

Parnowo

Beskrivelse af Parnowo projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Parnowo
Projektselskab	Wiatropol International sp. z o.o.
Størrelse	18 MW
Antal Møller	Endnu ikke besluttet

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	30-årige jordlejeaftale med to private jordejere. Årlige betalinger indtil byggeriets afslutning: EUR 3.500/mølle, efter start af produktion EUR 7.000/mølle.
Geotekniske undersøgelser	Indledende undersøgelser er gennemført i forbindelse med planlagt opstilling af målemast – ingen bemærkninger
Vindmålinger	Ikke foretaget på stedet – byggetilladelse til opstilling af målemast opnået
Planlægningsmyndigheder	Lokalplan under behandling
Betingelser for nettilslutning	Energa har lovet at betingelserne vil blive udstedt så snart at udestændet med PSE operatør er tilendebragt
Nettilslutning	Endnu ikke opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Miljørapport udarbejdet i forbindelse med ansøgning om lokalplan – ny rapport mhp. miljøtilladelse vil blive udarbejdet efter lokalplanen er godkendt
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

Pomorze offshore

Beskrivelse af Pomorze offshore projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Pomorze offshore
Projektselskab	Wiatropol International sp. z o.o.
Størrelse	99 MW
Antal Møller	33 stk. 3,0 MW Møller

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	Sikret gennem ministerielle tilladelser
Geotekniske undersøgelser	Der er foretaget 5 prøveboringer i undergrunden. Inden byggestart skal der foretages yderligere boringer.
Vindmålinger	Ikke foretaget
Planlægningsmyndigheder	Tilladelser nødvendige for placering af projektet offshore er opnået
Betingelser for nettilslutning	Underskrevet kontrakt for tilslutning til nettet
Nettilslutning	Koncept for kabel rute er udarbejdet og indsendt for godkendelse hos de lokale Krokowa myndigheder
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Er opnået
Militær luftfart	Er opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Miljørapport udarbejdet
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

Osieki

Beskrivelse af Osieki projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Osieki
Projektselskab	Wiatropol International sp. z o.o.
Størrelse	12.5 MW (mulighed for udvidelse til ca. 87 MW)
Antal Møller	5 med mulighed for at udvide med yderligere 30

Tilladelser/Undersøgelser

Jordleje/køb af jord	30-årige aftaler med 2 jordejere, årlig betaling EUR 6.000/mølle efter produktionstart. Der forhandles p.t. med statslig Agricultural Property Agency om leje af jord til 30 nye placeringer.
Geotekniske undersøgelser	Endnu ikke foretaget
Vindmålinger	Ikke foretaget på stedet
Planlægningsmyndigheder	Der foreligger en lokalplan med områder udset til placering af "teknisk infrastruktur" – der undersøges p.t. om vindmøller er opfattet som "teknisk infrastruktur", således at man på baggrund af eksisterende lokalplan kan allerede ansøge om byggetilladelse.
Betingelser for nettilslutning	Endnu ikke opnået
Nettilslutning	Endnu ikke opnået
Godkendelse som grøn leverandør	Endnu ikke opnået
Civil luftfart	Endnu ikke opnået
Militær luftfart	Endnu ikke opnået
Byggetilladelse	Endnu ikke opnået
Miljømyndigheder	Endnu ikke opnået
Elsalgsaftale	Vil blive indgået, når projektet er færdigudviklet

NORGE

Kollsnes

Beskrivelse af Kollsnes projektet

Overordnet projektdata:

Projekt navn	Kollsnes
Projektselskab	Kollsnes Vindpark AS
Størrelse	38 MW
Antal Møller	op til 19

Tilladelser/Undersøgelser

Geotekniske undersøgelser	Ikke endnu påbegyndt
Proces status	Tidligere tidsplan
	Indlevering af ansøgning til Norges Vandressource og Energi direktorat (NVE)
	Indleveret September 2005
Konsekvens redegørelse	Indleveret September 2005

BILAG 2

– BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS NUVÆRENDE OG TIDLIGERE TILLIDSHVERV

Nedenfor er oplyst Bestyrelsens og Direktionens nuværende og tidligere tillidshverv:

BESTYRELSEN

Erik Damgaard Nielsen

Erik Damgaard Niensens nuværende tillidsposter:

Formand for bestyrelsen	Tiltrædelse
Investeringsselskabet Tyskland A/S	5. marts 2007
Investeringsselskabet af 16.10.2006 A/S	16. oktober 2006
Finansselskabet af 11. oktober 2006 ApS	11. oktober 2006
Rialto Finans ApS	12. april 2006
Eurotrust A/S	10. januar 2006
Sigimundsstrasse ApS	9. januar 2006
Claszeile Strasse ApS	9. januar 2006
Ejendomsselskabet af 16. november 2005 ApS	16. november 2005
Strasse Invest ApS	7. oktober 2005
Berlin Invest ApS	19. september 2005
K/S Erikfält, Malmø	20. januar 2004
7N A/S	31. oktober 2003

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
Atteno A/S	13. april 2007
Porteføljeselskabet Kgs. Nytorv A/S	19. januar 2007
VEI 2 A/S	29. december 2006
Notabene.net B2B A/S	19. oktober 2006
Aizee Internet Marketing ApS	19. oktober 2006
Notabene.net A/S	5. oktober 2006
Euroinvestor.com A/S	23. august 2006
Damgaard Company I A/S	29. marts 2006
ED Project Partner A/S	29. marts 2006
ED Equity Partner A/S	29. marts 2006
Damgaard Company II A/S	29. marts 2006
Capinordic Bank A/S	15. marts 2006
Comflex A/S	8. marts 2006
Firstline Estates ApS	20. oktober 2005
Capinordic A/S	9. august 2005
Scandinavian Senior Open A/S	10. november 2004
Adept Water Technologies A/S	3. september 2004
International Power Switch ApS	27. maj 2004
Interface BioTech A/S	20. april 2004
Chemometec A/S	19. december 2003
Damgaard Company A/S	4. august 2000
Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S	4. august 2000

Direktionsmedlem	Tiltrædelse
Rossini ApS	2. april 2007
Porteføljeselskabet I Kgs. Nytorv ApS	19. januar 2007
Porteføljeselskabet I Strandvejen ApS	19. januar 2007
Porteføljeselskabet II Kgs. Nytorv ApS	19. januar 2007
Porteføljeselskabet II Strandvejen ApS	19. januar 2007
Porteføljeselskabet Kgs. Nytorv A/S	19. januar 2007
VEI 2 A/S	29. december 2006
ED Equity Partner A/S	29. marts 2006
ED Project Partner A/S	29. marts 2006
Sebastian Damgaard Invest ApS	14. september 2005
Firkanten Invest ApS	14. september 2005
Marie-Louise Damgaard Invest ApS	14. september 2005
German Properties ApS	16. august 2005
Scandinavian Senior Open A/S	10. november 2004
Ejendomsanpartsselskabet Gurrehus	31. december 2003
Ejendomsselskabet Oktanten ApS	1. juli 2003
Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S	4. august 2000

Stifter

Sebastian Damgaard Invest ApS	14. september 2005
Marie-Louise Damgaard Invest ApS	14. september 2005

Erik Damgaard Niensens bestyrelses- og direktionsposter indenfor de seneste 5 år (nu fratruddt):

Formand for bestyrelsen

	Fratruddt
7N Consulting A/S, opløst v. fusion	10. maj 2004
locore A/S, opløst v. fusion	10. maj 2004

Bestyrelsesmedlem

	Fratruddt
PNN Medical	30. april 2007
VEI 1 A/S	27. februar 2007
Vindenergi Invest A/S, opløst v. spaltning	8. januar 2007
Damgaard Company Holding A/S, opløst v. spaltning	25. april 2006
ERP International Holding 2 ApS, opløst v. spaltning	25. april 2006
Navision A/S, omdannet 28.08.2002	8. juli 2002

Direktionsmedlem

	Fratruddt
Gehlenberg ApS	27. februar 2007
VEI 1 ApS	27. februar 2007
VEI 2 ApS	27. februar 2007
VEI 3 ApS	27. februar 2007
VEI 4 ApS	27. februar 2007
VEI 5 ApS	27. februar 2007
VEI 6 ApS	27. februar 2007
VEI 7 ApS	27. februar 2007
VEI 8 ApS	27. februar 2007
VEI 9 ApS	27. februar 2007
VEI 10 ApS	27. februar 2007
Vindenergi Invest A/S, opløst v. spaltning	8. januar 2007
ERP International Holding 2 ApS, opløst v. spaltning	25. april 2006
Ejendomsselskabet af 16. november 2005 ApS	6. februar 2006
Berlin Invest ApS	1. februar 2006

Jens Kjelde Mors

Jens Kjelde Mors' nuværende tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
Milbak Møllelaug A/S VI I/S	19. september 2001
Milbak Møllelaug A/S VII I/S	19. september 2001
Milbak Møllelaug A/S VIII I/S	19. september 2001
Milbak Møllelaug A/S IX I/S	19. september 2001
Milbak Møllelaug A/S X I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug I I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug II I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug IV I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug V I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug VI I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug VII I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug VIII I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug IX I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug XI I/S	19. september 2001
Oppelstrup Møllelaug XII I/S	19. september 2001

Jens Kjelde Mors' bestyrelses- og direktionsposter indenfor de seneste 5 år (nu fratrådt):

Ingen

Carsten Risvig Pedersen

Carstens Risvig Pedersens nuværende tillidshverv:

Formand for bestyrelsen	Tiltrædelse
Esinvest A/S	22. november 2006
Gamekeeper A/S	11. april 2006
Brande Holding A/S	20. december 2005
Brande Investerings- og Finansieringsselskab A/S	9. september 2002
Brande Stål A/S	9. september 2002
CJ Holding ApS	8. marts 2002
Welcon A/S	8. marts 2002
Brande Handel A/S	8. marts 2002
Nordvest A/S	8. marts 2002

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
Dansk Svejse Teknik A/S	20. april 2004
GES Development A/S	12. december 2000
GES Wind Development I A/S	12. december 2000
BBK Holding ApS	1. juni 1993

Direktionsmedlem	Tiltrædelse
CRP Invest ApS	31. december 2006

Stifter

Gamekeeper A/S	11. april 2006
Brande Holding A/S	20. december 2005
CJ Holding ApS	1. juni 1993

Carsten Risvig Pedersens bestyrelses- og direktionsposter indenfor de seneste 5 år (nu fratrådt):

Formand for bestyrelsen	Fratrådt
Brande Holding ApS, omdannet	27. december 2005

Bestyrelsesmedlem	Fratrådt
GES Wind Development II A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development III A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development IV A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Energy A/S, opløst v. fusion	16. april 2004

Direktionsmedlem	Fratrådt
Brande Holding ApS, omdannet	27. december 2005

Jørgen Bendsen Poulsen

Jørgen Bendsen Poulsens nuværende tillidshverv:

Formand for bestyrelsen	Tiltrædelse
VM Bioenergi ApS	25. marts 2003

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
Vindenergi Danmark Amba	1. juni 2006
Wind Energy Holding ApS	14. maj 2006
World Wide Wind A/S	1. maj 2006
Nordisk Vindkraft A/S	20. april 2006
Wind 1 A/S	23. juni 2004
WWW Ejendomme A/S	11. maj 2004
GES Wind Development A/S	12. december 2000
GES Wind Development I A/S	12. december 2000
World Wide Wind A/S	3. oktober 2000
Jysk Vindkraft A/S	1. maj 1988

Direktionsmedlem	Tiltrædelse
Wind Energy Holding ApS	3. juni 2005
Vestjysk Vindkraft ApS	22. april 2003
Alternativ Aktie Analyse ApS	28. juli 2000
WWW Ejendomme A/S	1. oktober 1991
World Wide Wind A/S	30. november 1989
Jordsby Møller ApS	1. april 1986

Stifter

World Wide Wind ApS	1. december 2000
Jysk Vindkraft ApS	1. maj 1988

Jørgen Bendsen Poulsens bestyrelses- og direktionsposter indenfor de seneste 5 år (nu fratrådt):

Formand for bestyrelsen	Fratrådt
Global Green Energy ApS, omdannet 06.07.2006	27. april 2003
Danish Wind Investment A/S	13. juni 2002

Bestyrelsesmedlem	Fratrædt
GES Energy A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development II A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development III A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development IV A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
Vestjysk Vindkraft ApS	29. marts 2004
2P Holding ApS, opløst v. spaltning	9. marts 2004
Flyveplads Vandel ApS	28. maj 2003
Global Green Energy A/S	1. april 2003
Hansa Graanul Denmark A/S, opløst v. likvidation	12. december 2002

Direktionsmedlem	Fratrædt
Inkadan ApS, opløst v. fusion	8. september 2006
Vestjysk Totalbyg ApS, opløst v. likvidation	11. maj 2006
Miljøinvest ApS, omdannet	10. juni 2004
2P Holding ApS, opløst v. spaltning	9. marts 2004
III-P-H-3 ApS, opløst v. likvidation	21. juli 2003
III-P-H-4 ApS, opløst v. likvidation	21. juli 2003
Polwind ApS	21. juli 2003
Flyveplads Vandel ApS	28. maj 2003

Stifter	
Vestjysk Totalbyg ApS, opløst v. likvidation	1. maj 2000
2P Holding ApS, opløst v. spaltning	9. marts 2000

Peter Høstgaard-Jensen

Peter Høstgaard-Jensens nuværende tillidshverv:

Formand for bestyrelsen	Tiltrædelse
Aalborg Energie Teknik a/s	16. november 2006

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
Hededanmark A/S	23. maj 2007
Orbicon A/S	23. maj 2007
Hedegaard A/S	26. april 2007
Novi Management A/S	18. april 2007
Cemtec Fonden	30. januar 2007
Aalborg Engineering A/S	3. maj 2006
Aalborg Engineering Holding A/S	3. maj 2006
Det Danske Hedeselskab	24. april 2006
Dalgasgruppen A/S	24. april 2006
Nordenergie A/S	6. marts 2006
Xergi A/S	3. november 2005

Direktionsmedlem	Tiltrædelse
NV Kraft A/S	23. juni 1999

Forhenværende tillidshverv

Formand for bestyrelsen	Fratrædt
Agroferm A/S	10. januar 2006
Dong Energy Generation A/S	21. juni 2005
Elsam Engineering A/S	17. juni 2005
Sydenergi A/S, opløst v. likvidation	19. marts 2004
Dankraft A/S, opløst v. likvidation	19. marts 2004
Elsam International A/S, opløst v. likvidation	19. marts 2004
Elsam International A/S, opløst v. likvidation	12. august 2003
Dankraft A/S, opløst v. likvidation	12. august 2003

Bestyrelsesmedlem	Fratrædt
Energi 2 A/S	23. juni 2006
AX-EN ApS, opløst v. tvangsopløsning	10. november 2005
Måbjergværket A/S	28. juli 2005
Horsens Kraftvarmeværk A/S	26. juli 2005
Frederikshavn Affaldskraftvarmeværk A/S	26. juli 2005
Haderslev Kraftvarmeværk A/S	26. juli 2005
Vejen Kraftvarmeværk A/S	26. juli 2005
Odense Kraftvarmeværk A/S	19. juli 2005
Dong Energy Sales & Distribution A/S	24. maj 2005

Direktionsmedlem	Fratrædt
Dong Energy Power A/S	23. maj 2005

DIREKTION

Kaj Larsen

Kaj Larsen har for nuværende kun tillidsposter i Greentech koncernen.

Formand for bestyrelsen	Tiltrædelse
VEI 1 A/S	27. februar 2007

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
GES Development A/S	31. maj 2007
GES Wind Development I A/S	31. maj 2007
IRS Denmark ApS	10. september 2004

Direktionsmedlem	Tiltrædelse
VEI 1 ApS	27. februar 2007
VEI 2 ApS	27. februar 2007
VEI 3 ApS	27. februar 2007
VEI 4 ApS	27. februar 2007
VEI 5 ApS	27. februar 2007
VEI 6 ApS	27. februar 2007
VEI 7 ApS	27. februar 2007
VEI 8 ApS	27. februar 2007
VEI 9 ApS	27. februar 2007
VEI 10 ApS	27. februar 2007
GES Development A/S	12. december 2000
GES Wind Development 1 A/S	12. december 2000

Kaj Larsens bestyrelses- og direktionsposter indenfor de seneste 5 år:

Bestyrelsesmedlem	Fratrædt
Capinordic A/S	11. april 2005

Direktionsmedlem	Fratrædt
S.C.P. ApS, opløst v. konkurs	4. juli 2006
BIRKA ApS, konkurs	6. juni 2005
GES Energy A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development II A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development III A/S, opløst v. fusion	16. april 2004
GES Wind Development IV A/S, opløst v. fusion	16. april 2004

Kaj Larsen har været medlem af direktionen i BIRKA ApS og S.C.P. ApS, som blev opløst ved konkurs i hhv. 2005 og 2006. Opløsningen af disse selskaber skyldtes, at selskabets aktiviteter ophørte.

Martin M. Kristensen

Martin M. Kristensen har for nuværende kun tillidsposter i Greentech koncernen.

Bestyrelsesmedlem	Tiltrædelse
VEI 1 A/S	27. februar 2007

Martin M. Kristensens bestyrelses- og direktionsposter indenfor de seneste 5 år (nu fratrædt):

Bestyrelsesmedlem	Fratrædt
Mekong Shipping ApS	31. december 2006
OSI India Shipping A/S	30. november 2006
Scancom International A/S	5. april 2006

BILAG 3 – VEDTÆGTER

Greentech Energy Systems A/S
(CVR-nr. 36696915)

§ 1.

Selskabets navn:

Selskabets navn er Greentech Energy Systems A/S.

§ 2.

Selskabets hjemsted:

Selskabets hjemsted er Herlev Kommune.

§ 3.

Selskabets formål:

Selskabets formål er at deltage og investere i projekter og selskaber, der har til formål at producere energi på kommerciel basis ved udnyttelse af vedvarende energiformer.

§ 4.

Selskabets aktiekapital:

Selskabets aktiekapital er 170.331.740,00, som er fuldt indbetalt i aktier á kr. 5,00.

§ 4a.

Bemyndigelse til kapitalforhøjelse:

Selskabets bestyrelse er bemyndiget til i en eller flere emissioner at udvide den nominelle aktiekapital med indtil DKK 500.000.000,00. De nye aktier kan efter bestyrelsens nærmere bestemmelser indbetales kontant, ved gældskonvertering eller ved apportindskud, herunder ved hel eller delvis overtagelse af aktier eller indskudskapital i et andet selskab m.v.

Forhøjelse kan efter bestyrelsens nærmere bestemmelse ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer. Foretages forhøjelsen kontant eller ved gældskonvertering er det en betingelse at tegningen sker til markedskurs, dog ikke under kurs 105. Under samme vilkår kan bestyrelsen endvidere tildele en af bestyrelsen fastsat kreds fortegningsret. Denne bemyndigelse gælder indtil den 31/12 2010.

Aktier udstedt i medfør af nærværende bemyndigelse skal være omsætningspapirer og skal udstedes lydende på navn og kan ikke overdrages til ihændehaber. Der skal ikke gælde nogen indskrænkninger i omsætteligheden af aktierne, og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade sine aktier indløse.

I øvrigt skal aktier udstedt i medfør af bemyndigelsen i enhver henseende tillægges samme rettigheder som selskabets eksisterende aktier, derunder at hvert aktiebeløb på kr. 5,00 giver 1 stemme på selskabets generalforsamlinger.

De nærmere vilkår for aktietegning i henhold til nærværende bemyndigelse og tidspunktet, fra hvilket de nye aktier giver fuldt udbytte og andre rettigheder i selskabet, fastsættes af bestyrelsen.

§ 4b.

Bemyndigelse til optagelse af konvertible gældsbreve:

Selskabets bestyrelse er udover de konvertible lån der er optaget i hht. § 4 c bemyndiget til at træffe beslutning om optagelse af lån mod konvertible gældsbreve i overensstemmelse med Aktieselskabslovens § 41 b og bemyndiges til at gennemføre de dertil hørende kapitalforhøjelser uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer.

De konvertible lån kan højst andrage kr. 50.000.000,00, dog højst halvdelen af selskabets aktiekapital på det tidspunkt, hvor beslutningen træffes.

Bemyndigelsen er givet den 19. april 2006, hvor selskabets aktiekapital udgjorde kr. 99.871.050 og skal gælde indtil 31.12.2008.

§ 4c

Aktiebog:

Selskabets aktiebog føres af VP Investor Services A/S (VP Services A/S), Helgeshøj Allé 61, P.O. Box 20, DK-2630 Taastrup.

§ 5.

Aktiernes omsættelighed:

Aktierne kan udstedes på navn eller ihændeher

Aktierne er omsætningspapirer og frit omsættelige.

Ingen aktier har særlige rettigheder.

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist, dog undtaget Aktieselskabslovens regler om tvangsindløsning.

§ 6.

Udbytte:

Udbyttebetaling til aktionærene sker i henhold til de gældende regler for værdipapirer registreret i Værdipapircentralen.

§ 7.

Mortifikation:

Mortifikation af selskabets aktier sker i henhold til de gældende regler for værdipapirer registreret i Værdipapircentralen.

Omkostningerne ved mortifikation sker på aktieejernes bekostning.

§ 8.

Generalforsamling:

Selskabets generalforsamlinger afholdes på selskabets hjemsted eller i Storkøbenhavn. Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden udløbet af fristen i Årsregnskabsloven.

Ekstraordinær generalforsamling indkaldes efter beslutning af generalforsamlingen, bestyrelsen, revisor eller på begæring af mindst 50 aktionærer eller af aktionærer, der sammenlagt ejer 1/10 af aktiekapitalen.

Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen med mindst 14 dages og højst 4 ugers varsel i mindst to landsdækkende dagblade.

Indkaldelse skal indeholde dagsorden for generalforsamlingen, dog er det for den ordinære generalforsamlings vedkommende tilstrækkeligt at henvise til vedtægternes § 9, såfremt der ikke er fremkommet forslag til behandling på generalforsamlingen.

Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslaget væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, såfremt han skriftligt fremsætter krav herom overfor bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen. Forslag, der er indkommet inden udgangen af januar måned, vil være sikret optagelse på dagsordenen for den ordinære generalforsamling.

Ekstraordinær generalforsamlinger afholdes i overensstemmelse med aktieselskabslovgivningens regler herom.

Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsorden og den fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige årsrapport med revisionspåtegning og ledelsesberetning fremlægges til eftersyn for aktionærene på selskabets kontor.

§ 9.

Ordinær generalforsamling:

Dagsordenen for den ordinære generalforsamling, på hvilken årsrapporten med revisionspåtegning og ledelsesberetning fremlægges for aktionærene, skal omfatte:

1. Bestyrelsens beretning.
2. Godkendelse af årsrapporten.
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til det godkendte regnskab.
4. Valg af bestyrelsesmedlemmer.
5. Valg af revisorer.
6. Eventuelt indkomne forslag.

§ 10.

Dirigent:

Bestyrelsen vælger en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde, stemmeafgivning og dens resultater. Stemmeafgivning sker skriftligt, såfremt blot én stemmeberettiget mødedeltager fremsætter ønsker herom, eller såfremt dirigenten finder det hensigtsmæssigt.

§ 11.

Møderet på generalforsamlingen:

Enhver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlinger, når han senest 5 dage før disses afholdelse har løst adgangskort dertil på selskabets kontor, samtidig med, at han legitimerer sig som den person, der i aktiebogen er noteret som ejer af de pågældende aktier.

Herudover er repræsentanter for pressen berettiget til at deltage i generalforsamlingen.

§ 12.

Udøvelse af stemmeret på generalforsamlingen:

Hvert aktiebeløb på kr. 5,00 giver én stemme. Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt, når den befuldmægtigede mod aflevering af fuldmagt har løst adgangskort til at møde på fuldmagtsgiverens vegne. Fuldmægtigen skal fremlægge en skriftlig og dateret fuldmagt. En sådan fuldmagt kan ikke gives for en periode længere end 1 år.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier, før han er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, med mindre Aktieselskabsloven foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet.

Over forhandlingerne på generalforsamlingen føres en protokol, der underskrives af dirigenten.

§ 13.

Bestyrelse:

Selskabet ledes af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse på 3 – 6 medlemmer.

Bestyrelsens medlemmer afgår hvert år. Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsen modtager for dens arbejde et vederlag, som fastsættes af generalforsamlingen.

§ 14.

Bestyrelsens virke:

På bestyrelsens første møde efter valget, konstituerer den sig og vælger af sin midte en formand og en næstformand for 1 år ad gangen.

Bestyrelsen indkaldes til møde af formanden, der har pligt til at indkalde til et møde, såfremt et medlem af bestyrelsen eller en direktør forlanger det.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne er til stede, heriblandt formand eller næstformand.

De i bestyrelsen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden de nærmere bestemmelser om udførelsen af dens hverv.

Over forhandlingerne i bestyrelsen føres en protokol, der underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer. Revisionsprotokollen forelægges i ethvert bestyrelsesmøde, og enhver protokoltilførsel underskrives af samtlige bestyrelsesmedlemmer.

§ 15.

Tegningsregler:

Selskabet tegnes af 2 medlemmer af bestyrelsen i forening eller af et medlem af bestyrelsen i forening med 1 direktør.

§ 16.

Direktion:

Direktionen ansættes af bestyrelsen.

Direktionen deltager – uden stemmeret – i bestyrelsens møder.

§ 17

Revision:

Revision af selskabets regnskaber foretages af 1 af generalforsamlingen valgt statsautoriseret revisor.

Revisor afgår hvert år, men genvalg kan finde sted.

Revisors honorar fastsættes af bestyrelsen.

§ 18

Regnskabsår:

Selskabets regnskabsår er kalenderåret.

Årsrapporten underskrives af direktionen og bestyrelsen samt forsynes med revisorerens påtegning.

Årsregnskabet opgøres overensstemmende med god regnskabsskik og under foretagelse af påbudte og nødvendige afskrivninger og henlæggelser. Nettooverskuddet anvendes under iagttagelse af lovgivningens regler og efter forslag fra bestyrelsen efter generalforsamlingens bestemmelse.

Selskabets regnskaber offentliggøres i henhold til gældende lovgivning.

Foranstående vedtægter er godkendt på selskabets generalforsamling henholdsvis den 14. og 30. maj 1991 samt 7. marts 1992. Endvidere er vedtægten ændret ved bestyrelsesbeslutning af 21. december 1993 ligesom ændringer er vedtaget på ekstraordinær generalforsamling den 26. januar 1998 samt med ændringer vedtaget på generalforsamlingen den 25. maj 1999, ved den ekstraordinære generalforsamling afholdt den 29. november 2000, ved bestyrelsesbeslutning af den 22. november 2001, ved den ordinære generalforsamling den 3. april 2002, ved den ordinære generalforsamling 24. marts 2003, ved bestyrelsesbeslutning af den 30. november 2003, ved bestyrelsesbeslutning af den 27. februar 2004, ved den ordinære generalforsamling afholdt den 29. marts 2004, ved den ordinære generalforsamling afholdt den 25. april 2005, ved bestyrelsesmøde afholdt den 2. maj 2005, ved bestyrelsesmøde afholdt den 18. juli 2005, ved bestyrelsesmøde afholdt den 30. december 2005, ved generalforsamlingstiltrædelse af 30. januar 2006, ved bestyrelsesbeslutning af 6. marts 2006, ved generalforsamlingsbeslutning af 19. april 2006, ved ekstraordinær generalforsamling den 8. november 2006, ved bestyrelsesbeslutning af 7. februar 2007, ved bestyrelsesbeslutning af 1. marts 2007 og ved den ordinære generalforsamling afholdt den 26. april 2007.

Den 3. september 2007

I bestyrelsen:

Jørgen Bendsen Poulsen – Carsten Risvig Pedersen – Jens Kjelde Mors – Erik Damgaard – Peter Høstgaard-Jensen

BILAG 4 – FINANSIEL INFORMATION

INTRODUKTION TIL REGNSKABSOPLYSNINGER

I det følgende præsenteres det reviewede Perioderegnskab for perioden 1. januar - 30. juni 2007 for Greentech Energy Systems A/S. Perioderegnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS.

Endvidere præsenteres reviderede Årsregnskaber for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006. Regnskabsoplysninger er uddraget af Selskabets offentliggjorte Årsrapporter for 2006, 2005 og 2004. De offentliggjorte Årsrapporter for 2006 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Den offentliggjorte Årsrapport for 2004 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. De historiske regnskabsoplysninger i dette Prospekt er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber.

For at kunne aflægge regnskabet i henhold til IFRS har Selskabet måttet tilrette visse tidligere anvendte regnskabsprincipper og værdiansættelsesmetoder. Sammenligningstallene for 2004 i Årsrapporten 2005 er tilpasset, således at de viser disse ændringer.

REVIEWET PERIODEREGNSKAB FOR PERIODEN 1. JANUAR - 30. JUNI 2007

Ledelsens erklæring
Uafhængig revisors reviewerklæring
Resultatopgørelse
Balance (aktiver)
Balance (egenkapital og forpligtelser)
Pengestrømsopgørelse
Egenkapitalopgørelse

REVIDEREDE ÅRSREGNSKABER FOR 2006, 2005 OG 2004

Ledelsens påtegning
Revisors påtegning

ÅRSREGNSKAB 2006:

Hoved- og nøgletal
Resultatopgørelse
Balance (aktiver)
Balance (Egenkapital og forpligtelser)
Pengestrømsopgørelse
Egenkapitalopgørelse
Noter til Årsregnskabet

ÅRSREGNSKAB 2005:

Hoved- og nøgletal
Resultatopgørelse
Balance (aktiver)
Balance (Egenkapital og forpligtelser)
Pengestrømsopgørelse
Egenkapitalopgørelse
Noter til Årsregnskabet

ÅRSREGNSKAB 2004:

Hoved- og nøgletal
Resultatopgørelse
Balance (aktiver)
Balance (Egenkapital og forpligtelser)
Pengestrømsopgørelse
Egenkapitalopgørelse
Noter til Årsregnskabet

REVIEWET PERIODEREGNSKAB FOR PERIODEN 1. JANUAR - 30. JUNI 2007

LEDELSENS ERKLÆRING

Direktionen og Bestyrelsen har behandlet og godkendt perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 for Greentech Energy Systems A/S.

Perioderegnskabet er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS og yderligere danske oplysningskrav til perioderegnskaber for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Vi anser endvidere perioderegnskabet for at være aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterierne i IFRS, yderligere danske oplysningskrav til perioderegnskaber for børsnoterede selskaber og Selskabets regnskabspraksis, som beskrevet i Årsrapporten 2006 for Greentech Energy Systems A/S.

Herlev, 10. oktober 2007

DIREKTION

Kaj Larsen

Martin M. Kristensen

BESTYRELSE

Erik Damgaard Nielsen

Jens Kjelde Mors

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen

ERKLÆRING AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR PÅ PERIODEREGNSKABET FOR PERIODEN 1. JANUAR - 30. JUNI 2007

TIL AKTIONÆRERNE I GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S

Vi har udført et review af perioderegnskabet for Greentech Energy Systems A/S for perioden 1. januar - 30. juni 2007, som præsenteret på side F-5 - F-9. Prospektet for Greentech Energy Systems A/S dateret den 10. oktober 2007.

Perioderegnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS som godkendt af EU, yderligere danske oplysningskrav til perioderegnskaber for børsnoterede selskaber.

Selskabets Ledelse har ansvaret for at udarbejde og aflægge et perioderegnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som vedtaget af EU og yderligere danske oplysningskrav til perioderegnskaber for børsnoterede selskaber. Vores ansvar er på grundlag af vores review at udtrykke en konklusion om perioderegnskabet.

DET UDFØRTE REVIEW

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den Danske Revisionsstandard RS2410 om "review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor". Et review af et perioderegnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor mindre sikkerhed for, at vi kan blive bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Vi har ikke foretaget revision og udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om perioderegnskabet.

KONKLUSION

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007 ikke i al væsentlighed er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingskriterier ifølge International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til perioderegnskaber for børsnoterede selskaber.

København, den 10. oktober 2007

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Otto Damgaard
Statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE

For perioderne 1. januar - 30. juni 2007 og 2006

TDKK	1/1 - 30/6 2007	1/1 - 30/6 2006
Nettoomsætning	18.503	6.637
Produktionsomkostninger	-8.896	-4.538
Bruttoresultat	9.607	2.099
Administrationsomkostninger	-11.644	-5.387
Resultat af primær drift	-2.037	-3.288
Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	-190	0
Finansielle indtægter	4.142	634
Finansielle omkostninger	-10.060	-4.134
Resultat før skat	-8.145	-6.788
Skat af periodens resultat	-132	0
Periodens resultat	-8.277	-6.788

BALANCE – AKTIVER

TDKK	30/06 2007	30/06 2006
LANGFRISTEDE AKTIVER		
Materielle aktiver		
Vindmøller	225.922	98.297
Vindmøller under opførelse	908.383	174.414
Forudbetalinger for vindmøller under opførelse	0	42.157
Indretning af lejede lokaler	367	297
Inventar	728	292
Materielle aktiver	1.135.400	315.457
Andre langfristede aktiver		
Kapitalandele i associerede virksomheder	22.516	1.065
Deposita	711	329
Bankindestående på sikringskonto	96.781	24.124
Udskudt skat	1.189	1.085
Andre langfristede aktiver	121.197	26.603
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT	1.256.797	342.060
KORTFRISTEDE AKTIVER		
Tilgodehavender fra salg	8.591	1.008
Andre tilgodehavender	19.226	2.424
Tilgodehavende selskabsskat	1.264	0
Periodeafgrænsningsposter	2.239	2.161
Likvide beholdninger	54.614	29.979
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT	85.934	35.572
AKTIVER I ALT	1.342.531	377.632

BALANCE – PASSIVER

TDKK	30/06 2007	30/06 2006
Aktiekapital	155.370	99.871
Reserve for valutakursregulering	18	-58
Overkurs ved emission	703.336	200.523
Overført resultat	-63.734	-49.359
Majoritetens andel af egenkapital	794.990	250.977
Minoritetsinteresser	993	0
EGENKAPITAL I ALT	795.983	250.977
Kreditinstitutter	239.981	49.535
Lånekreditorer	36.000	3.476
Skyldig købesum, Wiatropol	0	9.749
Konvertible gældsbreve	38.860	39.722
Langfristede forpligtelser	314.841	102.482
Kortfristede forpligtelser		
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	137.624	10.600
Leverandører af varer og tjenesteydelser	59.153	1.798
Skyldig købesum	18.394	0
Hensat forpligtelse	0	7.850
Anden gæld	16.536	3.925
Kortfristede forpligtelser	231.707	24.173
FORPLIGTELSE I ALT	546.548	126.655
PASSIVER I ALT	1.342.531	377.632

EGENKAPITALOPGØRELSE

TDKK	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs-	Overkurs ved emission regulering	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2006	75.739	-32	37.180	-42.571	70.316
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-26			-26
Periodens resultat				-6.788	-6.788
Kontant kapitaludvidelse	6.706		83.294		90.000
Kapitaludvidelse ved apportindskud	17.426		83.150		100.576
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse			-3.101		-3.101
Egenkapital 30. juni 2006	99.871	-58	200.523	-49.359	250.977
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-20			-20
Periodens resultat				-6.098	-6.098
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse			-387		-387
Egenkapital 31. december 2006	99.871	-78	200.136	-55.457	244.472
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		96			96
Periodens resultat				-8.277	-8.277
Kontant kapitaludvidelse	33.365		316.635		350.000
Kapitaludvidelse ved apportindskud	22.134		211.869		234.003
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse			-25.304		-25.304
Egenkapital 30. juni 2007	155.370	18	703.336	-63.734	794.990

PENGESTRØMSOPGØRELSE

TDKK	30/6 2007	30/6 2006
Resultat af primær drift	-2.037	-3.288
Periodens af- og nedskrivninger på materielle aktiver	5.916	3.317
Ændring i driftskapital	-31.824	2.256
Pengestrømme fra drift før renter	-27.945	2.285
Renteindbetalinger	7.647	634
Renteudbetalinger	-12.310	-4.134
Pengestrømme fra ordinær drift	-32.608	-1.215
Betalt skat	0	0
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	-32.608	-1.215
Køb af andre langfristede aktiver	0	-188
Køb af materielle aktiver	-330.533	-59.441
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-330.533	-59.629
Ændring af sikringskonto	-71.877	-19.728
Udvidelse af aktiekapital	324.696	86.899
Ændring af lånekreditorer	-8.147	0
Ændring af konvertibelt lån	52.841	0
Ændring af gæld i kreditinstitutter	76.307	-4.295
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	373.820	62.876
Periodens pengestrøm	10.679	2.032
Likvide beholdninger 1. januar	35.390	27.947
Tilgang i forbindelse med køb af virksomheder	8.545	0
Likvide beholdninger 30. juni	54.614	29.979

REVIDEREDE ÅRSREGNSKABER FOR 2006, 2005 OG 2004

KONCERNREGNSKABER

De følgende årsregnskaber er uddrag fra Selskabets årsrapport for 2006 med sammenligningstal for 2005, som blev godkendt af Selskabets Direktion og Bestyrelse den 30. marts 2007, og godkendt på Selskabets ordinære generalforsamling den 26. april 2007. De følgende årsregnskaber indeholder endvidere sammenligningstal for 2004 (omarbejdet i overensstemmelse med IFRS) der er uddraget fra Selskabets årsrapport for 2005, som blev godkendt af Selskabets Direktion og Bestyrelse den 24. marts 2006, og godkendt på Selskabets ordinære generalforsamling den 19. april 2006.

De offentliggjorte årsrapporter for 2004, 2005 og 2006 omfatter ledelsesberetning samt årsregnskab og koncernregnskab, inklusiv noter m.v. Årsregnskaberne i dette Prospekt omfatter ikke sådanne ledelsesberetninger som fremgår af de offentliggjorte årsrapporter.

LEDELSENS PÅTEGNING

Direktion og Bestyrelse har behandlet og godkendt årsrapporterne for 2006, 2005 og 2004 for Greentech Energy Systems A/S henholdsvis den 18. marts 2005, 24. marts 2006 og 30. marts 2007. De i dette Prospekt indeholdte koncernregnskaber for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004 er udarbejdet i forbindelse med Udbuddet og er uddraget af de offentliggjorte årsrapporter for 2005 og 2006.

Det er vor opfattelse, at koncernregnskaberne på side F-12 - F72 er korrekt uddraget og gengivet fra de offentliggjorte årsrapporter fra hvilke de er uddraget.

Herlev, 10. oktober 2007

DIREKTION

Kaj Larsen

Martin M. Kristensen

BESTYRELSE

Erik Damgaard Nielsen

Jens Kjelde Mors

Carsten Risvig Pedersen

Jørgen Bendsen Poulsen

Peter Høstgaard-Jensen

ERKLÆRING OM KONCERNREGNSKABER FOR 2006, 2005 OG 2004 AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR

TIL AKTIETEGNERE I GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S

PricewaterhouseCoopers har revideret de af Direktion og Bestyrelse aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004, hvorfra Koncernregnskaberne (regnskabsuddraget) på side F-12 - F72 er uddraget. Årsrapporten for 2004 er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabsloven og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Årsrapporterne for 2005 og 2006, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. I vor revisionspåtegning til årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 30. marts 2007, til årsrapporten for regnskabsåret 2005 dateret 24. marts 2006 og til årsrapporten for regnskabsåret 2004 dateret 18. marts 2005 udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Selskabets Direktion og Bestyrelse har ansvaret for udarbejdelsen af Koncernregnskaberne. Vores ansvar er på basis af vores arbejde at udtrykke en konklusion om, hvorvidt Koncernregnskaberne er korrekt uddraget og gengivet fra de reviderede årsrapporter.

UDFØRT ARBEJDE

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, vi tilrettelægger og udfører vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Som led i vores arbejde har vi kontrolleret oplysningerne i Koncernregnskaberne og påset, de er korrekt uddraget og gengivet fra de reviderede årsrapporter for 2004, 2005 og 2006. Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at Koncernregnskaberne er korrekt uddraget og gengivet fra årsrapporterne for 2006, 2005 og 2004 for Greentech Energy Systems A/S.

København, den 10. oktober 2007

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Otto Damgaard
statsautoriseret revisor

ÅRSREGNSKAB 2006

RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

DKK 1.000

		Koncern		Moderselskab	
Note		2006	2005	2006	2005
2	Nettoomsætning	14.662	15.875	14.449	15.875
3	Produktionsomkostninger	-8.943	-8.666	-8.693	-8.666
	Bruttoresultat	5.719	7.209	5.756	7.209
3	Administrationsomkostninger	-12.474	-8.236	-9.956	-6.755
	Andre driftsindtægter	975	1.235	975	2.450
	Andre driftsomkostninger	0	-7.500	0	-7.500
	Resultat af primær drift	-5.780	-7.292	-3.225	-4.596
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomhed	-121	0	0	0
7	Finansielle indtægter	1.677	661	8.271	4.439
8	Finansielle omkostninger	-8.684	-5.676	-9.718	-5.996
	Resultat før skat	-12.908	-12.307	-4.672	-6.153
9	Skat af årets resultat	22	-3.733	40	-3.166
	ÅRETS RESULTAT	-12.886	-16.040	-4.632	-9.319

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Foreslået udbytte	0	0
Overført resultat	-4.632	-9.319
	-4.632	-9.319

RESULTAT PR. AKTIE

10	Resultat pr. aktie (EPS)	-0,69	-1,06	-0,05	-0,12
----	--------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------

BALANCE – AKTIVER

PR. 31. December

DKK 1.000

		Koncern		Moderselskab	
Note		2006	2005	2006	2005
LANGFRISTEDE AKTIVER					
11	Vindmøller	106.415	101.574	95.007	101.574
12	Vindmøller under opførelse	234.223	57.005	136.425	11.375
11	Inventar	889	163	625	149
Materielle aktiver i alt		341.527	158.742	232.057	113.098
5	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	29.464	29.389
6	Kapitalandele i associerede virksomheder	944	1.065	1.065	1.065
14	Udlån til dattervirksomheder	0	0	105.347	26.438
	Deposita	2.421	141	184	141
23	Bankindestående på sikringskonto	24.904	4.396	24.904	4.396
16	Udskudt skatteaktiv	1.171	1.140	0	0
Andre langfristede aktiver i alt		29.440	6.742	160.964	61.429
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT		370.967	165.484	393.021	174.527
KORTFRISTEDE AKTIVER					
14	Tilgodehavender fra salg	3.079	2.339	2.979	2.339
14	Andre tilgodehavender	7.270	4.465	1.139	2.348
	Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0	0	40	134
	Tilgodehavende selskabsskat	1.178	0	1.178	0
13	Periodeafgrænsningsposter	316	790	307	790
	Likvide beholdninger	35.390	27.947	32.864	26.922
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT		47.233	35.541	38.507	32.533
AKTIVER I ALT		418.200	201.025	431.528	207.060

BALANCE – PASSIVER

PR. 31. december

DKK 1.000

		Koncern		Moderselskab	
Note		2006	2005	2006	2005
15	Aktiekapital	99.871	75.739	99.871	75.739
	Reserve for valutakursregulering	-78	-32	0	0
	Overkurs ved emission	203.624	37.180	203.624	37.180
	Overført resultat	-58.945	-42.571	-42.597	-34.477
	Majoritetens andel af egenkapital	244.472	70.316	260.898	78.442
	Minoritetsinteresser	15	0	0	0
	EGENKAPITAL I ALT	244.487	70.316	260.898	78.442
18	Kreditinstitutter	45.800	53.830	45.800	53.830
19	Lånekreditorer	44.665	3.521	42.348	0
	Skyldig købesum, Wiatropol	0	9.749	0	9.749
20	Konvertible gældsbreve	41.656	39.663	41.656	39.663
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	132.121	106.763	129.804	103.242
21	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	24.397	10.600	23.070	10.600
17	Leverandører af varer og tjenesteydelser	4.192	1.509	3.545	1.263
	Gæld til dattervirksomheder	0	0	2.733	2.734
	Skyldig købesum, Wiatropol	9.749	0	9.749	0
17	Hensat forpligtelse	0	7.850	0	7.850
22	Anden gæld	3.254	3.987	1.729	2.929
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	41.592	23.946	40.826	25.376
	GÆLDSFORPLIGTELSE I ALT	173.713	130.709	170.630	128.618
	PASSIVER I ALT	418.200	201.025	431.528	207.060

- 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 4 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
- 23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 24 Kontraktlige forpligtelser
- 25 Valuta- og renterisiko
- 26 Operationel leasing
- 27 Nærtstående parter
- 28 Bestyrelse og direktion

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

DKK 1.000

	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital 01.01.2005	75.433	-29	35.646	-26.531	84.519
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	-3	0	0	-3
Årets resultat	0	0	0	-16.040	-16.040
Totalindkomst i alt	0	-3	0	-16.040	-16.043
Kapitaludvidelse	306	0	1.593	0	1.899
Omkostninger i forbindelse med kapital udvidelse	0	0	-59	0	-59
Egenkapitalbevægelser 2005	306	0	1.534	0	1.840
Egenkapital 31.12.2005	75.739	-32	37.180	-42.571	70.316
Egenkapital 01.01.2006	75.739	-32	37.180	-42.571	70.316
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	-46	0	0	-46
Årets resultat	0	0	0	-12.886	-12.886
Totalindkomst i alt	0	-46	0	-12.886	-12.932
Kontant kapitaludvidelse	6.706	0	83.294	0	90.000
Kapitaludvidelse ved apportindskud	17.426	0	83.150	0	100.576
Omkostninger i forbindelse med kapital-udvidelse	0	0	-3.488	0	-3.488
Egenkapitalbevægelser 2006	24.132	0	162.956	0	187.088
Egenkapital 31.12.2006	99.871	-78	200.136	-55.457	244.472

Der er ingen begrænsninger vedrørende udlodning af overkurs ved emission.

EGENKAPITALOPGØRELSE

MODERSELSKAB

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital 01.01.2005	75.433	35.646	-25.158	85.921
Nettogeinst indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	-9.319	-9.319
Totalindkomst i alt	0	0	-9.319	-9.319
Kapitaludvidelse	306	1.593	0	1.899
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	0	-59	0	-59
Egenkapitalbevægelser 2005	306	1.534	0	1.840
Egenkapital 31.12.2005	75.739	37.180	-34.477	78.442
Egenkapital 01.01.2006	75.739	37.180	-34.477	78.442
Nettogeinst indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	-4.632	-4.632
Totalindkomst i alt	0	0	-4.632	-4.632
Kontant kapitaludvidelse	6.706	83.294	0	90.000
Kapitaludvidelse ved apportindskud	17.426	83.150	0	100.576
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	0	-3.488	0	-3.488
Egenkapitalbevægelser 2006	24.132	162.956	0	187.088
Egenkapital 31.12.2006	99.871	200.136	-39.109	260.898

Der er ingen begrænsninger vedrørende udlodning af overkurs ved emission.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. januar - 31. december

DKK 1.000

		Koncern		Morderselskab	
Note		2006	2005	2006	2005
	Resultat af primær drift	-5.780	-7.292	-3.225	-4.596
	Årets af- og nedskrivninger på materielle aktiver	6.824	6.669	6.701	6.637
3	Ændring i driftskapital	-12.817	7.034	-78.930	2.736
	Pengestrømme fra drift før renter	-11.773	6.411	-75.454	4.777
7	Renteindbetalinger	1.677	501	1.416	262
8	Renteudbetalinger	-8.684	-4.886	-9.718	-4.709
	Pengestrømme fra ordinær drift	-18.780	2.026	-83.756	330
9	Betalt skat	0	0	0	0
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	-18.780	2.026	-83.756	330
	Køb af materielle aktiver	-88.685	-6.305	-25.087	-5.143
	Salg af materielle aktiver	0	0	0	0
	Salg af værdipapirer	0	4.000	0	4.000
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-88.685	-2.305	-25.087	-1.143
	Stigning i sikringskonto	-20.508	-396	-20.508	-396
	Udvidelse af aktiekapital	86.512	0	86.512	0
18	Fald i gæld til kreditinstitutter	-8.030	-10.149	-8.030	-10.149
19	Stigning i lånekreditorer	44.471	-4.056	44.348	-4.056
20	Konvertibelt gældsbevis	12.463	39.663	12.463	39.663
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	114.908	25.062	114.785	25.062
	Årets pengestrøm	7.443	24.783	5.942	24.249
	Likvide midler primo	27.947	3.164	26.922	2.673
	Likvide midler ultimo	35.390	27.947	32.864	26.922

Der blev i 2006 erhvervet vindmøller under opførelse for TDKK 100.575 mod udstedelse af aktier. Der henvises til ledelsesberetningen.

NOTER

1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflægningen, foretages bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser og aktiver.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici for Greentech-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er i noterne så vidt muligt oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balance-dagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

For Greentech-koncernen vil målingen af vindmøller under opførelse i betydelig grad kunne påvirkes af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. Tidligt i opførelsesforløbet omfatter posten omkostninger til opnåelse af diverse tilladelser m.v. relateret til opførelse af vindmøller. Dette gælder i øjeblikket for vindmølleprojekter i Polen og Italien. Værdien på indregnede vindmøller under opførelse indeholder en risiko for betydelige reguleringer i løbet af de kommende år, såfremt der sker væsentlige ændringer i muligheden for at opnå de fornødne tilladelser til at opføre vindmøller. Den regnskabsmæssige værdi af vindmøller under opførelse udgør på koncern-niveau pr. 31. december 2006 TDKK 234.223 (2005 TDKK 57.005). Der har ikke været indikationer på et nedskrivningsbehov.

Ledelsen har fastlagt afskrivningsperioden ud fra historiske erfaringer og ud fra restværdien af et tilsvarende aktiv med alder, som aktivet har ved slutningen af brugstiden. På baggrund heraf er det ledelsens vurdering, at vindmøller bør afskrives over 20 år. Vindmøllerne afskrives lineært, idet ledelsen vurderer, at den afskrivningsmetode bedst muligt afspejler det mønster, hvor selskabet forbruger vindmøllerne. Den regnskabsmæssige værdi af vindmøllerne udgør pr. 31. december 2006 i koncernen TDKK 106.415.

2 Segmentoplysninger

Aktiviteter – Primært segment

	Danmark		Italien		Polen		Koncern	
DKK 1.000	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Nettoomsætning	14.449	15.875	0	0	213	0	14.662	15.875
Resultat af primær drift	-2.922	2.873	-964	-227	-1.562	-3.673	-5.780	-7.292
Resultat før skat	-4.525	-9.687	-7.644	-250	-1.759	-2.370	-12.908	-12.307
Årets resultat	-4.580	-12.987	-7.644	-258	-1.738	-2.795	-12.886	-16.040
Langfristede aktiver	422.692	95.949	119.964	43.162	36.012	26.373	370.967	165.484
Kortfristede aktiver	37.759	31.263	15.622	2.175	1.587	2.103	47.233	35.541
Segmentaktiver	496.301	138.588	99.736	33.961	37.599	28.476	418.200	201.025
Afskrivninger	6.702	6.637	0	0	121	32	6.824	6.669
Segmentforpligtelser	229.795	125.119	108.661	810	16.481	4.780	173.713	130.709
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6	5	0	0	3	3	9	8

Koncern

Moderselskab

3 Personaleomkostninger

DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Løn og gager	5.430	3.621	4.840	3.059
Pensionsbidrag	0	0	0	0
Andre omkostninger til social sikring	99	22	34	22
Personaleomkostninger i alt	5.529	3.643	4.874	3.081
Bestyrelse (honorar)	440	300	440	300
Direktion (gage)	2.103	1.290	2.103	1.290
Vederlag til bestyrelse og direktion i alt	2.543	1.590	2.543	1.590
Personaleomkostninger indregnes under: Administrationsomkostninger	5.529	3.643	4.874	3.081
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	9	8	6	5

Afskrivninger

	2006	2005	2006	2005
Vindmøller	6.682	6.534	6.565	6.534
Inventar	142	135	136	103
Afskrivninger i alt	6.824	6.669	6.701	6.637
Afskrivninger indregnes således: Produktionsomkostninger	6.682	6.534	6.565	6.534
Administrationsomkostninger	142	135	136	103
	6.824	6.669	6.701	6.637

4 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
PricewaterhouseCoopers:				
Revision	806	330	627	300
Andre ydelser	958	470	935	440
	1.764	800	1.562	740

Moderselskab

5 Kapitalandele i dattervirksomheder

DKK 1.000	2006	2005
Kostpris 01.01.06	54.706	50.545
Årets tilgang	75	4.251
Årets afgang	0	-90
Kostpris 31.12.06	54.781	54.706
Nedskrivning 01.01.06	25.317	0
Årets nedskrivninger	0	25.317
Nedskrivninger 31.12.06	25.317	25.317
Regnskabsmæssig værdi 31.12.06	29.464	29.389

Navn	Hjemsted	Ejerandel	
		2006	2005
GES Development A/S	Danmark	100%	100%
GES Wind Development I A/S	Danmark	100%	100%
Energia Verde Srl.	Italien	100%	100%
Colli di Montebove Eolica Srl.	Italien	80%	0%
Wiatropol International Sp. z o.o.	Polen	100%	100%
Eolica Polczyno Sp. z o.o.	Polen	100%	100%

6 Kapitalandele i associerede virksomheder

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Kostpris 01.01.06	1.065	0	1.065	0
Årets tilgang	0	1.065	0	1.065
Kostpris 31.12.06	1.065	1.065	1.065	1.065
Nedskrivning 01.01.06	0	0	0	0
Årets resultat	-121	0	0	0
Nedskrivning 31.12.06	-121	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.06	944	1.065	1.065	1.065

Navn	Eolica Wojciechowo Sp. z o.o.	
	2006	2005
Hjemsted	Polen	Polen
Ejerandel	50%	50%
Omsætning	0	0
Årets resultat (Greentech's andel)	-106	-63
Aktiver (Greentech's andel)	948	1.051
Forpligtelser (Greentech's andel)	4	128
Egenkapital (Greentech's andel)	944	923

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernens balance efter den indre værdis metode. I moderselskabets balance måles kapitalandele i associerede virksomheder til kostpris.

7 Finansielle indtægter

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Renter af tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0	6.855	623
Renter af bankmellemværende	1.677	501	1.416	262
Valutakursregulering	0	160	0	160
Udbytte fra dattervirksomheder	0	0	0	3.394
Finansielle indtægter i alt	1.677	661	8.271	4.439

8 Finansielle omkostninger

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Renter af gæld til dattervirksomheder	0	0	162	497
Rente af bankgæld	3.898	4.641	3.898	4.464
Bankomkostninger	13	9	13	9
Rente, øvrige	1.139	4	855	4
Valutakursregulering	140	0	140	0
Rente af konvertible gældsbreve	3.494	1.022	4.650	1.022
Finansielle omkostninger i alt	8.684	5.676	9.718	5.996

9 Skat af årets resultat

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Skat af årets resultat	22	-3.733	40	-3.166
Årets skatter i alt	22	-3.733	40	-3.166
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel skat	0	0	0	0
Aktuelt sambeskatningsbidrag vedrørende anvendelse af underskud i sambeskattede dattervirksomheder	0	0	40	134
Regulering af udskudt skat	22	-3.513	0	-3.080
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 30 % til 28 %	0	-220	0	-220
Skatteeffekt af:	22	-3.733	40	-3.166

9 Skat af årets resultat (fortsat)

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 28 % skat af resultat før skat	3.614	3.446	1.342	1.723
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede selskaber i forhold til 28 %.	6	12	0	0
Nedsættelse af dansk selskabsskat	0	-220	0	-220
Skatteeffekt af:				
Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	7	17	7	17
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-3.605	-3.520	-1.309	-3.080
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	-3.468	0	-1.606
	22	-3.733	40	-3.166

10 Resultat pr. aktie

	Koncern	
	2006	2005
Årets resultat, TDKK	-12.886	-16.040
Gennemsnitligt antal aktier	18.649.508	15.117.467
Resultat pr. aktie (EPS) á DKK 1.000	-0,69	-1,06

11 Materielle aktiver

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	Vindmøller	Inventar	Vindmøller	Inventar
Kostpris pr. 01.01.06	128.881	824	128.881	711
Valutakursregulering	0	2	0	0
Tilgang	11.523	868	0	612
Afgang	0	-52	0	-52
Kostpris pr. 31.12.06	140.404	1.642	128.881	1.271
Afskrivninger pr. 01.01.06	27.307	661	27.307	562
Afgang	0	-50	0	-50
Afskrivninger	6.682	142	6.567	134
Afskrivninger pr. 31.12.06	33.989	753	33.874	646
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.06	106.415	889	95.007	625
Afskrives over	20 år	3-5 år	20 år	3-5 år

11 Materielle aktiver (fortsat)

DKK 1.000	Koncern		Morderselskab	
	Vindmøller	Inventar	Vindmøller	Inventar
Kostpris pr. 01.01.05	128.081	822	128.081	711
Valutakursregulering	0	1	0	0
Tilgang	800	1	800	0
Afgang	0	0	0	0
Kostpris pr. 31.12.05	128.881	824	128.881	711
Afskrivninger pr. 01.01.05	20.773	526	20.773	459
Afgang	0	0	0	0
Afskrivninger	6.534	135	6.534	103
Afskrivninger pr. 31.12.05	27.307	661	27.307	562
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.05	101.574	163	101.574	149
Afskrives over	20 år	3-5 år	20 år	3-5 år

12 Vindmøller under opførelse

DKK 1.000	Koncern		Morderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Kostpris pr. 01.01.	58.440	54.817	11.375	9.342
Valutakursregulering	349	561	0	0
Tilgang	177.265	4.072	125.050	2.033
Afgang	-396	-1.010	0	0
Kostpris pr. 31.12.	235.658	58.440	136.425	11.375
Nedskrivninger pr. 01.01.	1.435	1.435	0	0
Afgang	0	0	0	0
Nedskrivninger	0	0	0	0
Nedskrivninger pr. 31.12.	1.435	1.435	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	234.223	57.005	136.425	11.375

Der er pr. 31. december 2006 optaget lån på TDKK 58.421 til opførelse af vindmøller. Der er aktiveret renteomkostninger vedrørende vindmøller i Italien på TDKK 1.156. (2005: DKK 0)

Der er foretaget en reklassifikation af tidligere indregnede rettigheder (2005: TDKK 19.289) til vindmøller under opførelse.

13 Periodeafgrænsningsposter

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Forsikringspræmie	184	566	184	566
Øvrige	132	224	123	224
Periodeafgrænsningsposter i alt	316	790	307	790

14 Tilgodehavender

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Udlån hos dattervirksomheder	0	0	105.347	26.438
Tilgodehavender fra salg af el	3.079	2.339	2.979	2.339
Andre tilgodehavender	7.270	4.465	1.139	2.348
Tilgodehavender i alt	10.349	6.804	109.465	31.125

For tilgodehavender, der alle forfalder til betaling inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, skønnes den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

15 Egenkapital

DKK 1.000	Antal stk.		Nominel værdi	
	2006	2005	2006	2005
Aktiekapital 01.01.	15.147.930	15.086.667	75.739	75.433
Rettet emission	4.826.280	61.263	24.132	306
Aktiekapital 31.12.	19.974.210	15.147.930	99.871	75.739

Aktiekapitalen består af 19.974.210 aktier á nominelt DKK 5. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Hele aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

I januar og marts 2006 udstedte selskabet henholdsvis 1.341.280 stk. og 3.485.000 stk. nye aktier i rettet emission. De samlede omkostninger i forbindelse med aktieudstedelserne udgjorde TDKK 3.547 og omfatter honorarer til banker, finansiel rådgiver, advokater og revisorer. Omkostningerne er indregnet i Overført resultat.

Greentech har endvidere indgået følgende aftaler, der i fremtiden kan udløse aktieudstedelser:

1. Aftale med Coron Srl., hvor der i forbindelse med en færdigudvikling af de to projekter Cagliari II og Cagliari III skal udstedes aktier som betaling for aktierne i Energia Alternative Srl., der ejer de to projekter.

Der skal udstedes følgende aktier:

Cagliari II: 2.074.000 stk.

Cagliari III: 1.426.000 stk.

Den udløsende begivenhed er opnåelse af alle nødvendige tilladelser for start af byggeriet på et af projekterne. Dette skal verificeres af selskabets italienske advokat i en 'legal opinion'.

15 Egenkapital (fortsat)

2. Konvertibelt lån på TDKK 10.000 med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S som långiver. Lånet kan indtil 31.12.2007 konverteres til aktier i Greentech til kurs 20,0, hvilket vil medføre udstedelse af 500.000 stk. nye aktier.
3. Konvertibelt lån på TDKK 30.000 med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S som långiver. Lånet kan indtil 31.12.2008 konverteres til aktier i Greentech til kurs 40,0, hvilket vil medføre udstedelse af 750.000 stk. nye aktier.
4. Konvertibelt lån på TDKK 56.000 med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S som långiver. Lånet kan indtil 31.12.2007 konverteres til aktier i Greentech til kurs 43,84, hvilket vil medføre udstedelse af 1.277.372 stk. nye aktier. Pr. 31.12.06 er der trukket DKK 2.947.414.
5. Konvertibelt lån på TDKK 10.000 med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S som långiver. Lånet kan indtil 01.01.2017 konverteres til aktier i Greentech til kurs 25,0, hvilket vil medføre udstedelse af 400.000 stk. nye aktier.

16 Udskudt skat

	Koncern		Moderselskab	
DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Udskudt skat pr. 01.01.	1.140	4.878	0	3.300
Valutakursregulering	8	12	0	0
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 30% til 28%	0	-220	0	-220
Årets regulering	23	-3.530	0	-3.080
Udskudt skat pr. 31.12.	1.171	1.140	0	0
Udskudt skat indregnes således i balancen:				
Udskudt skatteaktiv	1.171	1.140	0	0
Udskudt skat	0	0	0	0
	1.171	1.140	0	0
Udskudt skat vedrører:				
Driftsmidler	248	0	248	0
Vindmøller	5.360	0	5.360	0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	1.253	1.140	82	0
Nedskrivning til vurderet værdi	-5.690	0	-5.690	0
	1.171	1.140	0	0

Af den udskudte skatteaktiv forfalder TDKK 188 indenfor 1 år. Resten forfalder mellem 1 og 5 år.

En realisation af koncernens skatteaktiv afhænger af den fremtidige skattepligtige indkomst i de enkelte jurisdiktioner, hvor fremførbare skattemæssige underskud kan fratrækkes. I ledelsens vurdering af muligheden for at realisere koncernens udskudte skatteaktiv indgår forventningerne til den fremtidige indtjening. På baggrund heraf er det ledelsens opfattelse, af den indregnes udskudte skatteaktiv, der er relateret til datterselskabet i Polen, vil kunne realiseres over de kommende år.

16 Udskudt skat (fortsat)

	Koncern		Morderselskab	
Udskudt skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen				
DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Midlertidige forskelle	5.690	2.085	5.690	2.085
Skattemæssige underskud	0	0	0	0
	5.690	2.085	5.690	2.085

17 Hensat forpligtelse

	Koncern		Morderselskab	
DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Hensat til retssag med Intertec A/S under konkurs:				
Hensat forpligtelse pr. 01.01.	7.500	0	7.500	0
Årets ændring	-7.500	0	-7.500	0
Hensat for året	0	7.500	0	7.500
Hensat forpligtelse pr. 31.12.	0	7.500	0	7.500
Hensat til reetablering af lejemål ved fraflytning:				
Hensat forpligtelse pr. 01.01.	350	0	350	0
Årets ændring	-350	0	-350	0
Hensat for året	0	350	0	350
Hensat forpligtelse pr. 31.12.	0	350	0	350
Hensat forpligtelse pr. 31.12.	0	7.850	0	7.850

18 Gæld til kreditinstitutter

DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	45.800	53.830	45.800	53.830
Kortfristede forpligtelser	10.600	10.600	10.600	10.600
Gæld til kreditinstitutter i alt	56.400	64.430	56.400	64.430

Koncern

Lån	Udløb	Fast/Variabel	Effektiv rente %		Regnskabsmæssig værdi	
DKK 1.000			2006	2005	2006	2005
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	13.500	16.500
DKK	2011	Variabel	5,5	4,5	8.550	10.350
DKK	2011	Variabel	5,5	4,5	6.025	4.738
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	17.100	20.700
DKK	2011	Variabel	5,6	4,6	3.325	4.025
DKK	2011	Variabel	5,6	4,6	7.900	8.117
Gæld til kreditinstitutter i alt					56.400	64.430

Moderselskab

Lån	Udløb	Fast/Variabel	Effektiv rente %		Regnskabsmæssig værdi	
			2006	2005	2006	2005
DKK 1.000						
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	13.500	16.500
DKK	2011	Variabel	5,5	4,5	8.550	10.350
DKK	2011	Variabel	5,5	4,5	6.025	4.738
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	17.100	20.700
DKK	2011	Variabel	5,6	4,6	3.325	4.025
DKK	2011	Variabel	5,6	4,6	7.900	8.117
Gæld til kreditinstitutter i alt					56.400	64.430

Dagsværdien er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. For fastforrentede lån er forskellen mellem regnskabsmæssig værdi og dagsværdi uvæsentlig.

19 Lånekreditorer

	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
DKK 1.000				
Gæld til lånekreditorer er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	44.665	3.521	42.348	0
Kortfristede forpligtelser	3.327	0	2.000	0
Lånekreditorer i alt	47.992	3.521	44.348	0

Koncern

DKK 1.000			Regnskabsmæssig værdi	
Lån	Udløb	Rente	2006	2005
DKK	2017	10 %	40.000	0
DKK	2008	4 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.	4.348	0
DKK	2007	4%	1.327	1.282
DKK	2008	4%	2.317	2.239
Lånekreditorer i alt			47.992	3.521

Moderselskab

DKK 1.000			Regnskabsmæssig værdi	
Lån	Udløb	Rente	2006	2005
DKK	2017	10 % .	40.000	0
DKK	2008	4 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.	4.348	0
Lånekreditorer i alt			44.348	0

20 Konvertible gældsbreve

Selskabet har udstedt følgende konvertible gældsbreve:

Beløb TDKK 10.000
Udstedt 10. maj 2005
Rente 5 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.
Afdrag Lånet afdrages ikke og forfalder til fuld indfrielse 31. december 2007
Konvertering Långiver, Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, kan på et hvilket som helst tidspunkt i lånets løbetid konvertere lånebeløbet til aktier i selskabet til kurs DKK 20,0 pr. aktie á nominelt DKK 5,00.

Beløb TDKK 30.000
Udstedt 28. september 2005
Rente 5 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.
Afdrag Lånet afdrages ikke og forfalder til fuld indfrielse 31. december 2008
Konvertering Långiver, Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, kan på et hvilket som helst tidspunkt i lånets løbetid konvertere lånebeløbet til aktier i selskabet til kurs DKK 40,0 pr. aktie á nominelt DKK 5,00.

Beløb TDKK 10.000
Udstedt 30. januar 2006
Rente 5 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.
Afdrag Lånet afdrages med TDKK 500 halvårligt, første gang 1. juli 2007.
Konvertering Långiver, Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, kan på et hvilket som helst tidspunkt i lånets løbetid konvertere lånebeløbet til aktier i selskabet til kurs DKK 25,0 pr. aktie á nominelt DKK 5,00.

Beløb TDKK 56.000, pr. 31.12.06 er der trukket DKK 2.947.414.
Udstedt 30. januar 2006
Rente 4 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.
Afdrag Lånet afdrages ikke og forfalder til fuld indfrielse 26. marts 2008
Konvertering Långiver, Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, kan på et hvilket som helst tidspunkt i lånets løbetid konvertere lånebeløbet til aktier i selskabet til kurs DKK 43,84 pr. aktie á nominelt DKK 5,00.

	Koncern		Moderselskab	
DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Konvertible gældsbreve indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	41.656	39.663	41.656	39.663
Kortfristede forpligtelser	10.470	0	10.470	0
Konvertible gældsbreve i alt	52.126	39.663	52.126	39.663

21 Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser

	Koncern		Morderselskab	
DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Kreditinstitutter	10.600	10.600	10.600	10.600
Lånekreditorer	3.327	0	2.000	0
Konvertible gældsbreve	10.470	0	10.470	0
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser i alt	24.397	10.600	23.070	10.600

22 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

DKK 1.000	2006	2005	2006	2005
Leverandører af varer og tjenesteydelser	4.192	1.509	3.545	1.263
Skyldig købesum, Wiatropol	9.749	9.749	9.749	9.749
Anden gæld	3.254	3.987	1.729	2.929
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	17.195	15.245	15.023	13.941

23 Pantsætning og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gældsforpligtelser til kreditinstitutter for virksomhedens danske møller er der givet følgende sikkerheds-stillelser:

Transport i løbende el-afregninger fra koncernens 19 danske vindmøller
Pant i ovennævnte vindmøller, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 95.007
Pant i interessentskabsandele, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 12.064.

Gæld til kreditinstitutter udgør pr. 31. december TDKK 56.400.

Greentech har deponeret TDKK 467 til nedrivning af vindmøller.

Ligeledes til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter har Greentech givet pant i indestående TDKK 4.052 i Ringkjøbing Landbobank.

Til sikkerhed for lån på TDKK 210.000 er der givet pant i aktierne i Energia Verde Srl. Der er pr. 31. december trukket TDKK 68.421 på denne lånefacilitet.

Greentech har i forbindelse med Monte Grighine projektet stillet bankgaranti på samlet TEUR 300 over for de 3 involverede kommuner. Bankgarantierne afdækker Greentech's forpligtelse til at tilbageføre de berørte arealer til deres oprindelige udseende efter afslutningen af kommerciel produktion fra møllerne. Bankgarantierne vil efter en 3-årig periode blive erstattet af et kontant indestående i favør af kommunerne.

Greentech har på vegne af Energia Verde Srl. stillet bankgaranti på TEUR 878 over for GRTN. Garantien dækker omkostningerne ved udbygningen af den transformerstation, der skal modtage elektriciteten fra projektet.

24 Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har påtaget sig leje- og leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør i alt TDKK 2.375 i uopsigelighedsperioden. Leje- og leasingkontrakterne har en uopsigelighedsperiode på indtil 53 måneder.

Moderselskabet hæfter solidarisk med de sambeskattede koncernselskaber for det samlede skattetilsvaret i sambeskatningen. Det samlede tilsvaret udgør pr. 31. december 2006 TDKK 40.

Virksomheden og dets datterselskaber Energia Verde Srl., Colli di Montebove Srl., Wiatropol International Sp. z o.o. og Eolica Polczynno Sp. z o.o. har indgået en række aftaler, der vedrører gennemførelsen af projekter i såvel Italien og Polen.

Disse aftaler er følgende:

Italien

Energia Verde:

- Aftale med de lokale planlægningsmyndigheder CASIS, hvor Energia Verde Srl. har forpligtet sig til at betale en årlig afgift på ca. TEUR 225 i 10 år. Betalingsforpligtelsen indtræder, når arbejdet på projektet starter. Aftaler med de lokale kommuner Uta og Assemini om betaling af en årlig afgift, der er produktionsafhængig. Betalingsforpligtelsen indtræder, når møllerne starter kommerciel produktion.
- Jordlejeaftale med de private ejere af det jordstykke, hvor møllerne skal opføres. Jordlejen er TEUR 155 pr. år. Betalingsforpligtelsen er påbegyndt.
- Aftale med lokale rådgivende ingeniører om detailprojektering, i alt TEUR 300 for samtlige Cagliari-projekter.
- Leverandøraftale med Nordex Italia s.r.l. på TEUR 25.600. Der er pr. 31. december betalt TEUR 6.200 for leverancer til projektet, de resterende leverancer skal betales i løbet af 2007.

Monte Grighine:

- Jordlejeaftalen med de involverende kommuner. Lejen er produktionsafhængig. Betalingen starter ved kommerciel drift af møllerne.
- Aftale med mølleleverandør om levering af møller på TEUR 97.407. Der er pr. 31. december betalt TEUR 1.200 i reservation fee.
- Aftale med lokale entreprenører om bygning af veje og pladser for et beløb af TEUR 550.

Cagliari II og III:

- Aftale med lokale italienske developere, der medfører at virksomheden ved overtagelse af projekterne Cagliari II og Cagliari III fuldt udviklet med alle nødvendige tilladelser, skal erlægge et udviklingshonorar på henholdsvis 2.074.000 stk. aktier for Cagliari II og 1.426.000 stk. aktier for Cagliari III.

Colli di Montebove

- Der er indgået aftale med den lokale developer CLP om udvikling af dette projekt. CLP modtager et årligt honorar på TEUR 96. Betalingsforpligtelsen er begrænset til 14 måneder, regnet fra 1. august 2006.

Polen

Wiatropol International Sp. z o.o.

- Der er via Wiatropol International Sp. z o.o. indgået en række jordlejeaftaler på de enkelte projekter, hvor der skal betales en leje ved påbegyndelse af kommerciel drift af møllerne.

Eolica Polczynno Sp. z o.o.

- Jordlejeaftale med løbetid på 30 år. Lejebeløbet for hele perioden er betalt.
- Elsalgsaftale med Energa Gdansk hvor selskabet er forpligtet til at sælge elektricitet og grønne certifikater. Aftalen er løbende indtil videre.

25 Valuta- og renterisici

Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og rente-niveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene imod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Valutarisici

Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutakursudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i lokal valuta.

Resultatopgørelsen for koncernen påvirkes af ændringer i valutakurserne, idet de udenlandske tilknyttede virksomheders resultat ved årets udgang omregnes til danske kroner på baggrund af gennemsnitskurser.

Koncernens valutarisici afdækkes ikke.

Valutarisici i balancen

DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	Aktiver	Forpligtelser	Aktiver	Forpligtelser
EUR	36.514	463	135.721	2.693
PLN	100	166	37.446	0
Valutarisici 31. december	36.614	629	173.167	2.693

Renterisiko

Om koncernens og moderselskabets rentebærende finansielle forpligtelser kan angives følgende forfaldstider.

Koncern

DKK 1.000

Forfaldstidspunkt

Kategori	0-1 år	1-5 år	> 5 år	I alt
Kreditinstitutter				
- heraf med variabel rente	4.450	17.950	3.400	25.800
- heraf med fast rente	6.150	24.450	0	30.600
Lånekreditorer				
- heraf med variabel rente	2.000	20.348	22.000	44.348
- heraf med fast rente	1.327	2.317	0	3.644
Konvertible gældsbreve				
- heraf med variabel rente	10.470	36.156	5.500	52.126
	24.397	101.221	30.900	156.518

Moderselskab

DKK 1.000

Forfaldstidspunkt

Kategori	0-1 år	1-5 år	> 5 år	I alt
Kreditinstitutter				
- heraf med variabel rente	4.450	17.950	3.400	25.800
- heraf med fast rente	6.150	24.450	0	30.600
Lånekreditorer				
- heraf med variabel rente	2.000	20.348	22.000	44.348
Konvertible gældsbreve				
- heraf med variabel rente	10.470	36.156	5.500	52.126
	23.070	98.904	30.900	152.874

Med udgangspunkt i ovennævnte gældsstruktur for koncernen kan den gæld, der er belagt med variabel rente, beregnes til TDKK 122.274. En rentestigning på 1% p.a. vil derfor medføre forøgede årlige renteudgifter på TDKK 1.223.

26 Operationel leasing

DKK1.000	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Opsigelige operationelle leasingydelser er som følger:				
0-1 år	303	353	250	300
1-5 år	438	582	403	423
> 5 år	0	38	0	38
	741	973	653	761

Koncernen leaser biler og kopimaskine under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden er typisk en periode på mellem 3 og 6 år, med mulighed for forlængelse efter periodens udløb på almindelige vilkår. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelser.

Der er i resultatopgørelsen for koncernen for 2006 indregnet TDKK 234 (2005, TDKK 196) vedrørende operationel leasing.

Der er i resultatopgørelsen for moderselskabet for 2006 indregnet TDKK 180 (2005, TDKK 146) vedrørende operationel leasing.

27 Nærtstående parter

Greentech har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse på selskabet.

Greentech's nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets bestyrelse og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Endvidere omfatter de nærtstående parter de tilknyttede og associerede virksomheder, jf. note 5 og 6, hvor Greentech har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder samt Greentech-koncernens ejerandele heri fremgår af koncernoversigten.

Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Moderselskabets mellemværender med tilknyttede virksomheder pr. 31. december fremgår af balancen. Forrentning af mellemværender med tilknyttede virksomheder sker på markedsvilkår.

Moderselskabet har ikke modtaget udbytte fra dattervirksomheder i 2006 (2005, TDKK 28.712).

Greentech har i 2006 indgået en leveranceaftale på TEUR 97.407 med et selskab, hvori bestyrelsesmedlemmet Carsten Pedersen indgår i koncernledelsen. Leverancen er indgået på almindelige markedsvilkår.

Greentech har i 2006 optaget gæld og konvertibel gæld hos Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, en af selskabets storaktionærer. Der henvises til note 20 og 21 for beskrivelse af betingelser vedrørende gælden.

Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelsen, direktionen, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

28 Bestyrelse og direktion

Virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer besidder følgende aktieposter i Greentech og beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra 100%-ejede dattervirksomheder i Greentech-koncernen:

(BF) = bestyrelsesformand (BM) = bestyrelsesmedlem

Ejvind Sandal (1943), Formand og indvalgt i bestyrelsen i 2003

Aktiebesiddelse 1.500 stk.

Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber

Skandek Tagelementfabrik A/S (BF), Vald. Birn A/S (BF), Faberske Fond Holding A/S (BF), Brøndbyernes I. F. Fodbold A/S (BF), Velamp A/S (BF), Uldalls Jernstøberi A/S (BF), Vald. Birn Holding A/S (BF), A/S Tasso Odense (BF), Vald. Birn Ejendomme A/S (BF), Øresund-Healthcare Management A/S (BF), F.E. Bording A/S (BF), Signform Danmark A/S (BF), FASTERHOLT Holding A/S (BF), KABOOKI A/S (BM), Dansk Overflade Teknik A/S (BM), Jysk- Fynsk Kapitalanlæg A/S (BM), A/S Lindenborg Gods (BM), K.W. Bruun Import A/S (BM), MHS Trading A/S (BM)..K.W. Bruun Scandi A/S (BM), Teknologisk Innovation A/S (BM), Kraksforlag A/S (BM),

Jens Kjelde Mors (1937), Næstformand og indvalgt i bestyrelsen i 2001

Aktiebesiddelse 103.200 stk.

Carsten Risvig Pedersen (1963), indvalgt i bestyrelsen i 2000

Aktiebesiddelse 0 stk.

Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber

Gamekeeper A/S (BF), Brande Holding A/S (BF), Brande Investerings- og Finansieringsselskab A/S (BF), Brande Stål A/S (BF), Welcon A/S (BF), Brande Handel A/S (BF), Nordvest A/S (BF), Dansk Svejse Teknik A/S (BM).

Jørgen Bendsen Poulsen (1951), indvalgt i bestyrelsen i 2001

Aktiebesiddelse 12.000 stk.

Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber

World Wide Wind A/S (BM), Nordisk Vindkraft A/S (BM), Wind 1 A/S (BM), WWW Ejendomme A/S (BM), Jysk Vindkraft A/S (BM).

Erik Damgaard Nielsen (1961), indvalgt i bestyrelsen i 2006

Aktiebesiddelse 1.392.631 stk.

Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber

Eurotrust A/S (BF), 7N A/S (BF), Notabene.net B2B A/S (BM), Notabene.net A/S (BM), Euroinvestor.com A/S (BM), Damgaard Company I A/S (BM), ED Project Partner A/S (BM), Damgaard Company II A/S (BM), Capinordic Bank A/S (BM), Comflex A/S(BM), Capinordic A/S (BM), Engineers & Doctors Wallsten Medical A/S (BM), Adept Water Technologies A/S (BM), Interface Bio Tech A/S (BM), Chemometec A/S (BM), Damgaard Company A/S (BM), Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S (BM).

Peter Høstgaard-Jensen (1945), indvalgt i bestyrelsen i 2006

Aktiebesiddelse 0 stk.

Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber

Aalborg Energie Teknik a/s (BF), Aalborg Engineering A/S (BM), Aalborg Engineering Holding A/S (BM), Dalgasgroup A/S (BM), Nordenergie A/S (BM), Xergi A/S (BM).

Kaj Larsen (1952), administrerende direktør

Aktiebesiddelse 100.000 stk.

Martin Kristensen (1955), direktør

Aktiebesiddelse 0 stk.

Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber

OSI India Holding A/S (BM)

29 Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der henvises til ledelsesberetningen om beskrivelse af begivenheder efter regnskabsårets udløb.

ÅRSREGNSKAB 2005

RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

TDKK		Koncern		Moderselskab	
Note		2005	2004	2005	2004
2	Nettoomsætning	15.875	17.069	15.875	17.069
	Produktionsomkostninger	-8.666	-9.962	-8.666	-8.527
	Bruttoresultat	7.209	7.107	7.209	8.542
3	Administrationsomkostninger	-8.236	-10.989	-6.755	-9.068
	Andre driftsindtægter	1.235	0	2.450	0
	Andre driftsomkostninger	-7.500	0	-7.500	0
	Resultat af primær drift	-7.292	-3.882	-4.596	-526
7	Finansielle indtægter	661	1.420	4.439	719
8	Finansielle omkostninger	-5.676	-5.718	-5.996	-6.997
	Resultat før skat	-12.307	-8.180	-6.153	-6.804
9	Skat af årets resultat	-3.733	1.722	-3.166	2.331
	ÅRETS RESULTAT	-16.040	-6.458	-9.319	-4.473

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

	Foreslået udbytte			0	0
	Overført resultat			-9.319	-4.473
				-9.319	-4.473

RESULTAT PR. AKTIE

10	Resultat pr. aktie (EPS)	-1,06	-0,44	-0,12	-0,30
----	--------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------

BALANCE – AKTIVER

PR. 31. december

TDKK		Koncern		Moderselskab	
Note		2005	2004	2005	2004
LANGFRISTEDE AKTIVER					
Immaterielle aktiver					
11	Rettigheder	19.289	20.299	0	0
Immaterielle aktiver		19.289	20.299	0	0
Materielle aktiver					
12	Vindmøller	101.574	107.308	101.574	107.308
13	Vindmøller under opførelse	37.716	33.083	11.375	9.342
	Inventar	163	296	149	251
Materielle aktiver		139.453	140.687	113.098	116.901
Andre langfristede aktiver					
5	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	29.389	50.545
6	Kapitalandele i assoc. virksomheder	42	0	42	0
15	Udlån til dattervirksomheder	0	0	26.438	24.631
15	Udlån til assoc. virksomheder	1.023	0	1.023	0
	Deposita	141	135	141	135
23	Bankindestående på sikringskonto	4.396	4.000	4.396	4.000
18	Udskudt skat	1.140	4.878	0	3.300
Andre langfristede aktiver		6.742	9.013	61.429	82.611
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT		165.484	169.999	174.527	199.512
KORTFRISTEDE AKTIVER					
15	Tilgodehavender fra salg	2.339	2.483	2.339	2.483
15	Andre tilgodehavender	4.465	2.598	2.348	409
	Tilg. sambeskatningsbidrag	0	0	134	431
14	Periodeafgrænsningsposter	790	922	790	916
15	Værdipapirer	0	4.000	0	4.000
	Likvide beholdninger	27.947	3.164	26.922	2.673
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT		35.541	13.167	32.533	10.912
AKTIVER I ALT		201.025	183.166	207.060	210.424

BALANCE – PASSIVER

PR. 31. december

TDKK		Koncern		Moderselskab	
Note		2005	2004	2005	2004
17	Aktiekapital	75.739	75.433	75.739	75.433
	Reserve for valutakursregulering	-32	-29	0	0
	Overkurs ved emission	37.180	35.646	37.180	35.646
	Overført resultat	-42.571	-26.531	-34.477	-25.158
	EGENKAPITAL I ALT	70.316	84.519	78.442	85.921
	Langfristede forpligtelser				
20	Kreditinstitutter	53.830	63.979	53.830	63.979
21	Lånekreditorer	3.521	4.466	0	0
	Skyldig købesum, Wiatropol	9.749	10.584	9.749	10.584
22	Konvertible gældsbreve	39.663	0	39.663	0
	Langfristede forpligtelser	106.763	79.029	103.242	74.563
	Kortfristede forpligtelser				
20	Kreditinstitutter	10.600	10.600	10.600	10.600
20	Bankgæld	0	4.056	0	4.056
21	Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.509	3.769	1.263	2.681
	Gæld til dattervirksomheder	0	0	2.734	31.410
19	Hensat forpligtelse	7.850	0	7.850	0
21	Anden gæld	3.987	1.193	2.929	1.193
	Kortfristede forpligtelser	23.946	19.618	25.376	49.940
	FORPLIGTELSE I ALT	130.709	98.647	128.618	124.503
	PASSIVER I ALT	201.025	183.166	207.060	210.424

- 23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
 24 Eventualforpligtelser
 27 Nærtstående parter
 4 Honorar til de generalforsamlingsvalgte revisorer
 28 Bestyrelse og direktion
 23,24 Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser

EGENKAPITALOPGØRELSE**KONCERN**

TDKK	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2004	69.600	0	6.479	-20.073	56.006
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	-29	0	0	-29
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	-29	0	0	-29
Årets resultat	0	0	0	-6.458	-6.458
Totalindkomst i alt	0	-29	0	-6.458	-6.487
Kontant kapitaludvidelse	5.833	0	29.167	0	35.000
Egenkapitalbevægelser i 2004 i alt	5.833	-29	29.167	-6.458	28.513
Egenkapital 31. december 2004	75.433	-29	35.646	-26.531	84.519
Egenkapital 1. januar 2005	75.433	-29	35.646	-26.531	84.519
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	-3	0	0	-3
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	-3	0	0	-3
Årets resultat	0	0	0	-16.040	-16.040
Totalindkomst i alt	0	-3	0	-16.040	-16.043
Kapitaludvidelse	306	0	1.593	0	1.899
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	0	0	-59	0	-59
Egenkapitalbevægelser i 2005 i alt	306	-3	1.534	-16.040	-14.203
Egenkapital 31. december 2005	75.739	-32	37.180	-42.571	70.316

EGENKAPITALOPGØRELSE

MODERSELSKAB

	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	Egenkapital i alt
TDKK				
Egenkapital 1. januar 2004	69.600	6.479	-20.685	55.394
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	-4.473	-4.473
Totalindkomst i alt	0	0	-4.473	-4.473
Kontant kapitaludvidelse	5.833	29.167	0	35.000
Egenkapitalbevægelser i 2004 i alt	5.833	29.167	-4.473	30.527
Egenkapital 31. december 2004	75.433	35.646	-25.158	85.921
Egenkapital 1. januar 2005	75.433	35.646	-25.158	85.921
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	-9.319	-9.319
Totalindkomst i alt	0	0	-9.319	-9.319
Kapitaludvidelse	306	1.593	0	1.899
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	0	-59	0	-59
Egenkapitalbevægelser i 2005 i alt	306	1.534	-9.319	-7.479
Egenkapital 31. december 2005	75.739	37.180	-34.477	78.442

PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN

1. januar - 31. december

TDKK

Note		2005	2004
	Resultat af primær drift	-7.292	-3.882
12	Årets af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	6.669	8.140
	Ændring i driftskapital	7.034	-2.150
	Pengestrømme fra drift før renter	6.411	2.108
7	Renteindbetalinger	501	140
8	Renteudbetalinger	-4.886	-5.718
	Pengestrømme fra ordinær drift	2.026	-3.470
9	Betalt skat	0	0
	Pengestrømme fra driftsaktiviteter	2.026	-3.470
11	Køb af andre langfristede aktiver	-48	-5
12	Køb af materielle aktiver	-6.257	-10.419
12	Salg af materielle aktiver	0	35
16	Salg af værdipapirer	4.000	0
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-2.305	-10.389
23	Ændring af sikringskonto	-396	-4.000
17	Udvidelse af aktiekapital	0	35.000
20	Ændring af gæld i kreditinstitutter	-10.149	-10.679
20	Ændring af bankgæld	-4.056	128
	Konvertibelt gældsbræv	39.663	0
22	Tilbagebetaling af gæld til storaktionær	0	-5.114
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25.062	15.335
	Årets pengestrøm	24.783	1.476
	Likvide beholdninger primo	3.164	1.688
	Likvide beholdninger ultimo	27.947	3.164

PENGESTRØMSOPGØRELSE

MODER

1. januar - 31. december

TDKK

Note		2005	2004
12	Resultat af primær drift	-4.596	-526
	Årets af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	6.636	6.684
	Ændring i driftskapital	2.737	-10.837
	Pengestrømme fra drift før renter	4.777	-4.679
7	Renteindbetalinger	262	133
8	Renteudbetalinger	-4.709	-5.480
	Pengestrømme fra ordinær drift	330	-10.026
9	Betalt skat	0	0
	Pengestrømme fra driftsaktiviteter	330	-10.026
11	Køb af andre langfristede aktiver	-2.310	-487
12	Køb af materielle aktiver	-2.833	-3.746
16	Salg af værdipapirer	4.000	0
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1.143	-4.233
23	Ændring af sikringskonto	-396	-4.000
17	Udvidelse af aktiekapital	0	35.000
20	Ændring af gæld i kreditinstitutter	-10.149	-10.679
20	Ændring af bankgæld	-4.056	128
	Konvertibelt gælds-brev	39.663	0
22	Tilbagebetaling af gæld til storaktionær	0	-5.114
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25.062	15.335
	Årets pengestrøm	24.249	1.076
	Likvide beholdninger primo	2.673	1.597
	Likvide beholdninger ultimo	26.922	2.673

Greentech har i 2005 indgået aftale med World Wide Wind A/S om køb af dette selskabs fordringer, i alt DKK 1.899, hos Greentech's datterselskab Wiatropol International Sp. z o.o. Betalingen er sket ved udstedelse af 61.263 nye aktier.

NOTER

1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser og – aktiver. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici for Greentech Energy Systems-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er i noterne så vidt muligt oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Som omtalt i ledelsesberetningen er Greentech Energy Systems A/S involveret i en retssag ved Østre Landsret, hvor selskabet Intertec A/S under konkurs har sagsøgt Greentech Energy Systems A/S for et beløb på Euro 1 mio. Ledelsen har vurderet, at der er en procesrisiko i sagen, hvorfor ledelsen pr. 31. december 2005 har indregnet en hensat forpligtelse på TDKK 7.500 til imødegåelse af kravet.

For Greentech Energy Systems-koncernen vil målingen af immaterielle aktiver i betydelig grad kunne påvirkes af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. Immaterielle aktiver omfatter rettigheder relateret til opførelse af vindmølleprojekter i Polen. Værdien på indregnede rettigheder indeholder en risiko for betydelige reguleringer i løbet af de kommende år, såfremt der sker væsentlige ændringer i muligheden for at opnå de fornødne tilladelser til at opføre vindmøller. Den regnskabsmæssige værdi af rettigheder udgør på koncernniveau pr. 31. december 2005 TDKK 19.289 (2004: TDKK 20.299). Ledelsen har gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af rettigheder, og det vurderes, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi.

Målingen af vindmøller påvirkes i væsentlig grad af ændringer i skøn vedrørende den forventede brugstid på vindmøllerne. Ledelsen har fastlagt afskrivningsperioden ud fra historiske erfaringer og ud fra restværdien af et tilsvarende aktiv med den alder, som aktivet har ved slutningen af brugstiden. På baggrund heraf er det ledelsens vurdering, at vindmøller bør afskrives over 20 år. Vindmøllerne afskrives lineært, idet ledelsen vurderer, at den afskrivningsmetode bedst muligt afspejler det mønster, hvor selskabet forbruger vindmøllerne. Den regnskabsmæssige værdi af vindmøller udgør pr. 31. december 2005 i koncernen TDKK 101.574.

2 Segmentoplysninger

Aktiviteter – primært segment Vindenergi

TDKK	Danmark		Italien		Polen		Koncern	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Nettoomsætning	15.875	17.069	0	0	0	0	15.875	17.069
Resultat af primær drift	2.873	-556	-227	-895	-3.673	-2.431	-1.027	-3.882
Resultat før skat	-9.687	-5.963	-250	-895	-2.370	-1.322	-12.307	-8.180
Årets resultat	-12.987	-4.062	-258	-895	-2.795	-1.501	-16.040	-6.458
Langfristede aktiver	107.325	114.994	31.786	27.659	26.373	27.346	165.484	169.999
Kortfristede aktiver	31.263	10.465	2.175	2.128	2.103	574	35.541	13.167
Segmentaktiver	138.588	125.459	33.961	29.787	28.476	27.920	201.025	183.166
Afskrivninger	6.637	6.670	0	0	32	36	6.669	6.706
Nedskrivninger, resultatopgørelse	0	0	0	0	0	1.435	0	1.435
Segmentforpligtelser	125.119	93.908	810	754	4.780	3.985	130.709	98.647

2 Segmentoplysninger (fortsat)

TDKK	Danmark		Italien		Polen		Koncern	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Gennemsnitligt antal medarbejdere	5	4	0	0	3	3	8	7

3 Omkostninger

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Personaleomkostninger				
Løn og gager	3.621	3.743	3.059	3.238
Pensioner	0	0	0	0
Andre udgifter til social sikring	22	11	22	11
	3.643	3.754	3.081	3.249
Vederlag til bestyrelse og direktion:				
Bestyrelse	300	300	300	300
Direktion	1.290	1.260	1.290	1.260
	1.590	1.560	1.590	1.560
Personaleomkostninger indregnes således:				
Administrationsomkostninger	3.643	3.754	3.081	3.249
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	8	7	5	4
Af- og nedskrivninger				
Vindmøller	6.534	6.510	6.534	6.510
Inventar	135	210	103	174
Gevinst ved afhændelse af materielle aktiver	0	-14	0	-14
	6.669	6.706	6.637	6.670
Af- og nedskrivninger indregnes således:				
Nedskrivning, rettighed	0	1.435	0	0
Produktionsomkostninger	6.534	7.945	6.534	6.510
Administrationsomkostninger	135	196	103	160
	6.669	9.576	6.637	6.670

4 Honorarer til de generalforsamlingsvalgte revisorer

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	2005	2004	2005	2004
PricewaterhouseCoopers:				
Revision	330	305	300	275
Andre ydelser	470	479	440	449
Steen Drewsen:				
Revision	0	30	0	30
Andre ydelser	0	0	0	0
Total	800	814	740	754

5 Kapitalandele i dattervirksomheder

TDKK	Morderselskab	
	2005	2004
Kostpris 1. januar	50.545	50.063
Årets tilgang	4.251	482
Årets afgang	-90	0
Kostpris 31. december	54.706	50.545
Nedskrivning 1. januar	0	0
Årets nedskrivning	25.317	0
Nedskrivning 31. december	25.317	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	29.389	50.545

Navn	Hjemsted	Ejerandel 2005	Ejerandel 2004
GES Development A/S	Danmark	100 %	100 %
GES Wind Dev. I A/S	Danmark	100 %	100 %
Energi Verde Srl.	Italien	100 %	100 %
Wiatropol International Sp. z o.o.	Polen	100 %	100 %
Eolica Polczyno Sp. z o.o.	Polen	100 %	0 %
Eolica Wojciechowo Sp. z o.o.*	Polen	50 %	100 %

* Eolica Wojciechowo Sp. z o.o. er fra regnskabsåret 2005 indregnet som kapitalandel i associeret virksomhed, da Greentech Energy Systems A/S ikke har bestemmende indflydelse i selskabet.

Avance af salg af aktier har medført en gevinst på DKK 2.450, og er indregnet i posten "andre driftsindtægter".

6 Kapitalandele i assoc. virksomhed

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Kostpris 1. januar	0	0	0	0
Årets tilgang	42	0	42	0
Kostpris 31. december	42	0	42	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	42	0	42	0

Greentech Energy
Systems A/S' andel

Navn	Hjemsted	Ejer- andel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	For- pligtelser	Egen- kapital
Eolica Wojciechowo Sp. z o.o.	Polen	50 %	0	-63	1.051	1.123	-72

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernens balance efter den indre værdis metode.
I Moderselskabets balance måles kapitalandele i associerede virksomheder til kostpris.

7 Finansielle indtægter

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Renter af tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0	623	586
Renter af bankmellemværende	501	140	262	133
Kursregulering	160	1.280	160	0
Udbytte fra dattervirksomheder	0	0	3.394	0
	661	1.420	4.439	719

8 Finansielle omkostninger

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Renter af gæld til dattervirksomheder	0	0	497	1.452
Renter af bankgæld	4.641	5.313	4.464	5.312
Bankomkostninger	9	42	9	41
Gældseftergivelse hos datterselskab	0	171	0	0
Renter, øvrige	4	10	4	10
Kursregulering	0	65	0	65
Renter af gæld til lånekreditorer	0	117	0	117
Renter af konvertibelt gældsbevis	1.022	0	1.022	0
	5.676	5.718	5.996	6.997

9 Skat

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af årets resultat	-3.733	1.722	-3.166	2.331
Årets skatter i alt	-3.733	1.722	-3.166	2.331
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel Skat	0	0	0	0
Aktuelt sambeskatningsbidrag vedr. anvendelse af underskud i sambeskattede dattervirksomheder	0	0	134	431
Udskudt skat	-3.513	1.722	-3.080	1.900
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 30 % til 28 %	-220	0	-220	0
Skatteeffekt af:	-3.733	1.722	-3.166	2.331
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 28 % (2004: 30 %) skat af resultat før skat	3.446	2.453	1.723	2.041
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 30 %	12	5	0	5
Nedsættelse af dansk selskabsskat	-220	0	-220	0
Skatteeffekt af:				
Ikke-fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	17	4	17	4
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-3.520	2.102	-3.080	1.900
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-3.468	-2.842	-1.606	-1.619
	-3.733	1.722	-3.166	2.331

10 Resultat pr. aktie

TDKK	Koncern	
	2005	2004
Årets resultat	-16.040	-6.458
Gennemsnitligt antal aktier	15.117.467	14.779.818
Resultat pr. aktie (EPS) á DKK 1.000	-1,06	-0,44

11 Immaterielle aktiver

	Koncern Rettigheder
	2005
Kostpris 1. januar 2005	21.734
Valutakursregulering	0
Årets tilgang	0
Årets afgang	-1.010
Kostpris 31. december 2005	20.724
Nedskrivninger 1. januar 2005	1.435
Valutakursregulering	0
Nedskrivninger	0
Nedskrivninger 31. december 2005	1.435
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2005	19.289
	2004
Kostpris 1. januar 2004	21.734
Valutakursregulering	0
Årets tilgang	0
Årets afgang	0
Kostpris 31. december 2004	21.734
Nedskrivninger 1. januar 2004	0
Valutakursregulering	0
Nedskrivninger	1.435
Nedskrivninger 31. december 2004	1.435
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	20.299

”Rettigheder” omfatter rettigheder til at opføre vindmølleprojekter i Polen. Rettigheder er indregnet i forbindelse med erhvervelsen af Wiatropol, og er specificeret på de igangværende projekter i Wiatropol på tidspunktet for overtagelse af dette selskab.

Den regnskabsmæssige værdi af rettigheder udgør i alt TDKK 19.289 pr. 31. december 2005.

Ledelsen har i 2005 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af rettigheder. Det vurderes, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi.

I takt med de enkelte vindmølle projekter opføres og igangsætter produktion afskrives rettighederne med samme afskrivningsprofil som vindmøller.

12 Materielle aktiver

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	Vindmøller	Inventar	Vindmøller	Inventar
2005				
Kostpris 1. januar 2005	128.081	822	128.081	711
Valutakursregulering	0	1	0	0
Årets tilgang	800	1	800	0
Kostpris 31. december 2005	128.881	824	128.881	711
Af- og nedskrivninger				
1. januar 2005	20.773	526	20.773	459
Afskrivninger	6.534	135	6.534	103
Af- og nedskrivninger				
31. december 2005	27.307	661	27.307	562
Regnskabsmæssig værdi				
31. december 2005	101.574	163	101.574	149
Afskrives over	20 år	3-5 år	20 år	3-5 år

12 Materielle aktiver

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	Vindmøller	Inventar	Vindmøller	Inventar
2004				
Kostpris 1. januar 2004	128.081	835	128.081	740
Årets tilgang	0	72	0	56
Årets afgang	0	-85	0	-85
Kostpris 31. december 2004	128.081	822	128.081	711
Af- og nedskrivninger				
1. januar 2004	14.263	381	14.263	350
Afskrivninger	6.510	209	6.510	174
Tilbageførte afskr på årets afgang	0	-64	0	-64
Af- og nedskrivninger				
31. december 2004	20.773	526	20.773	460
Regnskabsmæssig værdi				
31. december 2004	107.308	296	107.308	251
Afskrives over	20 år	3-5 år	20 år	3-5 år

13 Vindmøller under opførelse

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Kostpris 1. januar	33.083	24.172	9.342	5.630
Valutakursregulering	561	-137	0	0
Årets tilgang	4.072	9.048	2.033	3.712
Kostpris 31. december	37.716	33.083	11.375	9.342
Regnskabsmæssig værdi 31. december	37.716	33.083	11.375	9.342

Der er pr. 31. december 2005 ikke optaget lån til opførelse af vindmøller.

14 Periodeafgrænsningsposter

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Forsikringspræmier	566	698	566	692
Øvrige	224	224	224	224
	790	922	790	916

15 Tilgodehavender

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Tilgodehavender hos koncernselskaber	0	0	26.438	24.631
Tilgodehavender hos associerede	1.023	0	1.023	0
Tilgodehavender fra salg af el	2.339	2.483	2.339	2.483
Andre tilgodehavender	4.465	2.598	2.348	409
	7.827	5.081	32.148	27.523

For tilgodehavender, der alle forfalder til betaling inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, skønnes den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

16 Værdipapirer

TDKK	Koncern		Morderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Wind Park of Rhodes S.A.				
Værdipapirer	0	4.000	0	4.000
Værdipapirer 31. december	0	4.000	0	4.000

17 Egenkapital

Aktiekapital

	Antal stk.		Nominel værdi (TDKK)	
	2005	2004	2005	2004
1. januar	15.086.667	13.920.000	75.433	69.600
Rettet emission	61.263	1.166.667	306	5.833
31. december	15.147.930	15.086.667	75.739	75.433

Aktiekapitalen består af 15.147.930 aktier a nominelt DKK 5. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

I juli 2005 udstedte selskabet 61.263 nye aktier i en rettet emission. De samlede omkostninger i forbindelse med aktieudstedelsen udgjorde 59 TDKK. og omfatter honorarer til banker, advokater og revisorer. Omkostningerne er indregnet i "Overført resultat".

Greentech Energy Systems A/S har endvidere indgået følgende aftaler, der i fremtiden kan udløse aktieudstedelser:

1. Aftale med Coron Srl., hvor der i forbindelse med en færdigudvikling af de to projekter Cagliari II og III skal udstedes aktier som betaling for aktierne i Energia Alternative Srl., der ejer de to projekter.

Der skal udstedes følgende aktier:

Cagliari II: 2.074.000 stk.

Cagliari III: 1.426.000 stk.

Den udløsende begivenhed er opnåelse af alle nødvendige tilladelser for start af byggeriet. Dette skal verificeres af selskabets italienske advokat i en 'legal opinion'.

2. Konvertibelt lån på DKK 10,0 mio. med ERP International 2 A/S som långiver.
Lånet kan indtil 31.12.2007 konverteres til aktier i Greentech til kurs 20,0, hvilket vil medføre udstedelse af 500.000 stk. nye aktier.
3. Konvertibelt lån på DKK 30,0 mio. med ERP International 2 A/S som långiver.
Lånet kan indtil 31.12.2008 konverteres til aktier i Greentech til kurs 40,0, hvilket vil medføre udstedelse af 750.000 stk. nye aktier.
4. Konvertibelt lån på DKK 10,0 mio. med ERP International 2 A/S som långiver.
Lånet kan indtil 23.1.2016 konverteres til aktier i Greentech til kurs 20,0, hvilket vil medføre udstedelse af 500.000 stk. nye aktier.
5. Konvertibelt lån på DKK 56,0 mio. med ERP International 2 A/S som långiver.
Lånet kan indtil 31.12.2006 konverteres til aktier i Greentech til kurs 43,64, hvilket vil medføre udstedelse af 1.283.226 stk. nye aktier

18 Udskudt skat

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Udskudt skat 1. januar	4.878	2.695	3.300	1.400
Valutakursregulering	12	81	0	0
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 30 % til 28 %	-220	0	-220	0
Årets regulering	-3.530	2.102	-3.080	1.900
Udskudt skat 31. december	1.140	4.878	0	3.300
Udskudt skat indregnes således i balancen:				
Udskudt skat (aktiv)	1.140	4.878	0	3.300
Udskudt skat (forpligtelse)	0	0	0	0
Udskudt skat 31. december, netto	1.140	4.878	0	3.300
Udskudt skat vedrører:				
Driftsmidler	0	194	0	194
Vindmøller	0	3.106	0	3.106
Fremførelsesberettigede skattemæssige underskud	1.140	1.578	0	0
	1.140	4.878	0	3.300

Af det udskudte skatteaktiv forfalder TDKK 122 indenfor 1 år. Resten forfalder mellem 1 og 5 år.

En realisation af koncernens udskudte skatteaktiv afhænger af den fremtidige skattepligtige indkomst i de enkelte jurisdiktioner, hvor fremførbare skattemæssige underskud kan fratrækkes. I ledelsens vurdering af muligheden for at realisere koncernens udskudte skatteaktiv indgår forventningerne til den fremtidige indtjening. På baggrund heraf er det ledelsens opfattelse, at det indregnede udskudte skatteaktiv, der er relateret til datterselskabet i Polen, vil kunne realiseres over de kommende år.

Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen

Midlertidige forskelle	2.085	597	2.085	597
Skattemæssige underskud	0	1.688	0	1.688
	2.085	2.285	2.085	2.285

Der er ingen forfaldstidspunkt på midlertidige forskelle, der ikke er indregnet i balancen.

19 Hensatte forpligtelser

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Hensatte forpligtelser 1. januar	0	0	0	0
Hensat til retssag med Intertec A/S under konkurs	7.500	0	7.500	0
Hensat til reetablering af lejemål ved fraflytning af Bredgade 63	350	0	350	0
Hensatte forpligtelser 31. december	7.850	0	7.850	0

19 Hensatte forpligtelser (fortsat)

Greentech Energy Systems A/S er involveret i en retssag, der er anlagt ved Østre Landsret, hvor selskabet Intertec A/S under konkurs har sagsøgt Greentech Energy Systems A/S. Det forventes at retssagen afsluttes i 2006. Der henvises til ledelsesberetningen for yderligere beskrivelse af sagen.

Ledelsen har opsagt lejemålet i Bredgade 63 til fraflytning i 2006. Den hensatte forpligtelse skal dække omkostninger til reetablering.

20 Gæld til kreditinstitutter

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	53.830	63.979	53.830	63.979
Kortfristede forpligtelser	10.600	10.600	10.600	10.600
Kreditinstitutter i alt	64.430	74.579	64.430	74.579

Koncernen og moderselskabet havde pr. 31. december flg. lån og kreditter

Koncernen						
			Effektiv rente %		Regnskabsmæssig værdi TDKK	
Lån	Udløb	Fast/ variabel	2005	2004	2005	2004
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	16.500	19.500
DKK	2011	Variabel	4,5	4,5	10.350	12.150
DKK	2011	Variabel	4,5	4,5	4.738	4.671
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	20.700	24.300
DKK	2011	Variabel	4,6	4,5	4.025	4.725
DKK	2011	Variabel	4,6	4,5	8.117	9.233
					64.430	74.579

Moderselskabet						
			Effektiv rente %		Regnskabsmæssig værdi TDKK	
Lån	Udløb	Fast/ variabel	2005	2004	2005	2004
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	16.500	19.500
DKK	2011	Variabel	4,5	4,5	10.350	12.150
DKK	2011	Variabel	4,5	4,5	4.738	4.671
DKK	2011	Fast	7,5	7,5	20.700	24.300
DKK	2011	Variabel	4,6	4,5	4.025	4.725
DKK	2011	Variabel	4,6	4,5	8.117	9.233
					64.430	74.579

Dagsværdien er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rente-betalinger. For fastforrentede lån er forskellen mellem regnskabsmæssig værdi og dagsværdi uvæsentlig.

21 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Leverandørgæld	1.509	3.769	1.263	2.681
Lånekreditorer	3.521	4.466	0	0
Anden gæld	3.987	1.193	2.929	1.193
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	9.017	9.428	4.192	3.874

22 Konvertible gældsbreve

Selskabet har udstedt følgende konvertible gældsbreve:

Beløb: TDKK 10.000
Udstedt: 2. maj 2005
Rente: 5 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.
Afdrag: Lånet afdrages ikke og forfalder til fuld indfrielse 31. december 2007
Konvertering: Långiver, ERP International 2 A/S, kan på et hvilket som helst tidspunkt i lånets løbetid konvertere lånebeløbet til aktier i Selskabet til kurs DKK 20,0 pr. aktie à nominelt DKK 5,00.

Beløb: TDK 30.000
Udstedt: 28. september 2005
Rente: 5 % + CIBOR (6 mdr.) p.a.
Afdrag: Lånet afdrages ikke og forfalder til fuld indfrielse 31. december 2008
Konvertering: Långiver, ERP International 2 A/S, kan på et hvilket som helst tidspunkt i lånets løbetid konvertere lånebeløbet til aktier i Selskabet til kurs DKK 40,0 pr. aktie à nominelt DKK 5,00.

23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gældsforpligtelser til kreditinstitutter for virksomhedens danske møller er der givet følgende sikkerhedsstillelser:

- Transport i løbende el-afregninger fra koncernens 19 vindmøller
- Pant i koncernens 19 vindmøller, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 101.574.
- Pant i interessentskabsandele, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 11.426.

Gæld til kreditinstitutter udgør pr. 31. december TDKK 64.430

Greentech Energy Systems A/S har deponeret TDKK 361 til nedrivning af vindmøller.

Ligeledes til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter er der af Greentech Energy Systems A/S deponeret TDKK 4.012 i Ringkjøbing Landbobank.

Til sikkerhed for konvertibelt lån på TDKK 10.000 udstedt d. 02.05.05 er der givet pant i aktierne i Energia Verde Srl.

Til sikkerhed for lån stort TDKK 210.000 optaget efter regnskabsårets udløb, er der ligeledes givet pant i aktierne i Energia Verde Srl.

24 Eventualforpligtelser

Koncernen har påtaget sig leje- og leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør i alt TDKK 973 i uopsigelighedsperioden. Leje- og leasingkontrakterne har en uopsigelighedsperiode på indtil 66 måneder.

Moderselskabet hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede koncernselskaber for det samlede skattetilsvaret i sambeskatningen. Det samlede tilsvaret udgør pr. 31. december 2005 DKK 0.

Virksomheden og dets datterselskaber Energia Verde S.r.l. og Wiatropol International har indgået en række aftaler, der vedrører gennemførelsen af projekter i såvel Italien som Polen.

Disse aftaler er følgende:

Italien

Cadau-projektet:

- Aftale med de lokale italienske planlægningsmyndigheder CASIS, hvor Energia Verde S.r.l. har forpligtet sig til at betale en årlig afgift på ca. TEUR 225 i 10 år. Betalingsforpligtelsen indtræder, når møllerne starter kommerciel produktion.
- Aftale med de lokale kommuner Uta og Assemini om betaling af en årlig afgift, der er produktionsafhængig. Betalingsforpligtelsen indtræder, når møllerne starter kommerciel produktion.
- Jordlejeaftale med de private ejere af det jordstykke, hvor møllerne skal opføres. Jordlejen er TEUR 155 pr. År. Betalingsforpligtelsen er påbegyndt.
- Aftale med lokale rådgivende ingeniører om detailprojektering, i alt TEUR 300 for samtlige Cagliari-projekter.
- Energia Verde Srl har i 2005 indgået en leverandøraftale med Nordex Italy Srl. på TEUR 25.600. Der er ved aflæggelsen af årsrapporten for 2005 foretaget en forudbetaling på denne aftale på TEUR 5.120, der er afsikret af en forudbetalingsgaranti fra anerkendt tysk bank. Den resterende del af aftalen skal betales i løbet af 2006.

Monte Grighine-projektet:

- Jordlejeaftalen med de involverede kommuner. Lejen er produktionsafhængig. Betalingen starter ved kommerciel drift af møllerne.

Virksomheden har indgået aftale med lokale italienske developere, der medfører at virksomheden ved overtagelse af projekterne Cagliari II og Cagliari III fuldt udviklet med alle nødvendige tilladelser, skal erlægge et udviklingshonorar på hhv. 2.000.000 stk. aktier for Cagliari II og 1.500.000 stk. aktier for Cagliari III.

En tilsvarende aftale er indgået for en del af projektet Monte Grighine, nemlig den del af projektet, der er beliggende i Siamanna og Mogorella kommuner. Når denne del af projektet leveres med alle nødvendige tilladelser, skal virksomheden erlægge 3.845.000 stk. aktier.

Polen

Virksomheden har ved købet af det polske selskab Wiatropol International Sp. z o.o. overtaget en købsforpligtelse over for Nordex GmbH, hvor virksomheden er forpligtet til at kontrahere 50 MW møllekapaцитet.

Der er herudover via Wiatropol International Sp. z o.o. indgået en række jordlejeaftaler på de enkelte projekter, hvor der skal betales en leje ved kommerciel drift af møllerne.

Selskabets polske datterselskab Eolica Polczyno har i 2005 indgået en leverandøraftale med den tyske vindmøllefabrikant Enercon på TEUR 1.445. Der er indtil dato erlagt en forskudsrate på TEUR 289, der er afsikret af en anerkendt tysk bank.

25 Valuta- og renterisici

Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Valutarisici

Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutakursudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i lokal valuta.

Resultatopgørelsen for koncernen påvirkes af ændringer i valutakurserne, idet de udenlandske tilknyttede virksomheders resultat ved årets udgang omregnes til danske kroner på baggrund af gennemsnitskurser.

Koncernens valutarisici afdækkes ikke.

Valutarisici i balancen 31. december 2005

Valuta – beløb angivet i DKK	Koncern		Moderselskab	
	Aktiver	Forpligtelser	Aktiver	Forpligtelser
EUR	22.586	810	20.422	754
PLN	26.172	3.985	27.920	4.780
	48.758	4.795	48.342	5.534

Renterisici

Om koncernens og moderselskabets rentebærende finansielle forpligtelser kan angives følgende forfaldstider:

TDDK	Koncernen			
	Forfaldstidspunkt			
Kategori	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total
Kreditinstitutter				
- heraf med variabel rente	4.450	17.950	4.830	27.230
- heraf med fast rente	6.150	24.450	6.600	37.200
Lånekreditorer				
- heraf med fast rente	0	3.521	0	3.521
Konvertibelt gældsbev				
- heraf med variabel rente	0	39.663	0	39.663
	10.600	85.584	11.430	107.614

25 Valuta- og renterisici (fortsat)

Moderselskabet				
TDKK	Forfaldstidspunkt			
Kategori	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total
Kreditinstitutter				
- heraf med variabel rente	4.450	17.950	4.830	27.230
- heraf med fast rente	6.150	24.450	6.600	37.200
Bankgæld				
- heraf med variabel rente	0	39.663	0	39.663
	10.600	82.063	11.430	104.093

Med udgangspunkt i ovennævnte gældsstruktur for koncernen kan den gæld, der er belagt med variabel rente, beregnes til TDKK 76.893. En rentestigning på 1 % p.a. vil derfor medføre forøgede årlige renteudgifter på DKK 768.930.

26 Operationel leasing

TDKK	Koncern		Moderselskab	
	2005	2004	2005	2004
Opsigelige operationelle leasing- ydelser er som følger:				
0-1 år	353	90	300	90
1-5 år	582	359	423	359
> 5 år	38	0	38	0
	973	449	761	449

Koncernen leaser biler og kopimaskine under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden er typisk en periode på mellem 3 og 6 år, med mulighed for forlængelse efter periodens udløb på almindelig vilkår. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelser.

Der er i resultatopgørelsen for koncernen for 2005 indregnet TDKK 196 (2004: TDKK 180) vedrørende operationel leasing.

Der er i resultatopgørelsen for moderselskabet for 2005 indregnet TDKK 146 (2004: TDKK 180) vedrørende operationel leasing.

27 Nærtstående parter

Greentech Energy Systems A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Greentech Energy Systems A/S.

Greentech Energy Systems A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Endvidere omfatter de nærtstående parter de tilknyttede og associerede virksomheder, jf. note 7 og 8, hvor Greentech Energy Systems A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

27 Nærtstående parter (fortsat)

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder samt Greentech Energy Systems A/S-koncernens ejerandele heri fremgår af koncernoversigten.

Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Moderselskabets mellemværender med tilknyttede virksomheder pr. 31. december fremgår af balancen. Forrentning af mellemværender med tilknyttede virksomheder sker på markeds-vilkår.

Moderselskabet har modtaget TDKK 28.712 (2004: TDKK 0) i udbytte fra dattervirksomheder. TDKK 25.317 er indregnet som reduktion af kostpris på dattervirksomheder. Det resterende beløb, TDKK 3.395 er indregnet i resultatopgørelsen for moderselskabet. Der er ikke modtaget udbytte fra associerede virksomheder i 2005 eller 2004.

Datterselskabet Energia Verde S.r.l. har i 2005, indgået en leveranceaftale på ca. DKK 190,0 mio. (EUR 25,6 mio.) med et selskab i Nordex GmbH koncernen, hvori bestyrelsesmedlemmet Carsten Pedersen indgår i koncernledelsen. Leveranceaftalen er indgået på almindelige markedsvilkår.

Greentech Energy Systems A/S har i regnskabsåret optaget konvertibel gæld hos ERP International 2 A/S, en af selskabets storaktionærer. Der henvises til note 22 for beskrivelse af betingelser vedrørende konvertible gældsbreve.

Greentech Energy Systems A/S har i 2004 tilbagebetalt gæld til selskabets daværende storaktionær. Gælden er frem til tilbagebetalingsdagen forrentet med 6% p.a.

Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter ud over nedennævnte.

28 Bestyrelse og direktion

Virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer besidder følgende aktieposter i Greentech Energy Systems A/S og beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra 100 %-ejede dattervirksomheder til Greentech Energy Systems A/S:

Bestyrelse	Aktiebesiddelse	Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber
Ejvind Sandal (1943) Formand Indvalgt i bestyrelsen i 2003	1.500 stk.	Axcel Industriinvestor A/S (BF), Axcel II A/S (BF), Kifu-Ax: II A/S (BF), BMP-AX II A/S (BF), KFU-AX II A/S (BF), Axcel Management A/S (BF), P-AX II A/S (BF), VL-AX II A/S (BF), Signform Danmark A/S (BF), VLBMP – AX II A/S (BF), Invest – AX II A/S (BF), Uldalls Jernstøberi A/S (BF), A/S Tasso Odense (BF), Vald. Birns Jernstøberi A/S (BF), Vald. Birn Ejendomme A/S (BF), F.E. Bording A/S (BF), Øresund Healthcare Management A/S (BF), Dansk Overflade Teknik A/S (BF), Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S (BF), Kraks Forlag A/S (BF), Velamp A/S (BF), Faberske Fond Holding A/S (BF), Fasterholt Holding A/S (BF), K.W.Bruun Import A/S (BF), Jysk/Fynsk Kapitalanlæg A/S (BF), Scandi A/S (BM), Virk A/S (BM), MHS Trading A/S (BM), Vald. Birns Maskinfabrik A/S (BM), Vald. Birn Invest A/S (BM), Teknologisk Innovation A/S (BM), K.W.Bruun Scandi A/S (BM), Lindenberg Gods A/S (BM).

28 Bestyrelse og direktion (fortsat)

Bestyrelse	Aktiebesiddelse	Ledelsehverv i andre danske aktieselskaber
Jens Kjelde Mors (1937) Næstformand Indvalgt i bestyrelsen i 2001	105.000 stk.	
Carsten Risvig Pedersen (1963) Indvalgt i bestyrelsen i 2000	0 stk.	Welcon A/S (BF), Nordvest A/S(BF), Brande Handel A/S (BF), Brande Stål A/S (BF), Brande Investerings- og Finansieringsselskab A/S (BF), Dansk Svejse Teknik A/S (BM)
Johannes Poulsen (1942) Indvalgt i bestyrelsen i 2003	0 stk.	Axcel II A/S (BM), Axcell Industriinvestor A/S (BM)., Bukkehave A/S (BM), A/S Dantherm Holding (BM), A/S Eksport Kredit Finansiering A/S (BM), F.L. Smidth & Co. A/S (BM), F.L. Smidth A/S (BM), Frandsen Lighting A/S (BM), Frandsen Lightning Holding A/S (BM), ExtendReach Corporation A/S (BM), JP/Politikens Hus A/S (BM), Skjern Papirfabrik A/S (BM), SP Holding Skjern A/S (BM), VM Tarm A/S (BM), A/S D.T.P. (BM), Bernhard Lauritsen Tarm A/S (BM).
Jørgen Bendsen Poulsen (1951) Indvalgt i bestyrelsen i 2001	5.500 stk.	Jysk Vindkraft A/S (BM), Wind 1 A/S (BM), WWW Ejendomme A/S (BM).

Direktion

Kaj Larsen Direktør	100.000 stk.
-------------------------------	--------------

29 Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der henvises til ledelsesberetningen side 25 om beskrivelse af begivenheder efter regnskabsårets udløb.

ÅRSREGNSKAB 2004

RESULTATOPGØRELSE

1. januar - 31. december

TDKK		Koncern		Modervirksomhed	
Note		2004	2003	2004	2003
1	Nettoomsætning	17.069	15.048	4.407	4.077
2	Produktionsomkostninger	-9.962	-8.481	-2.338	-2.284
	Bruttoresultat	7.107	6.567	2.069	1.793
2	Administrationsomkostninger	-10.989	-8.670	-8.993	-7.531
	Resultat af primær drift	-3.882	-2.103	-6.924	-5.738
8	Resultat af kapitalandele	0	0	701	-156
3	Finansielle indtægter	1.420	8.150	4.431	12.531
4	Finansielle omkostninger	-5.718	-10.586	-6.997	-11.473
	Resultat før skat	-8.180	-4.539	-8.789	-4.836
5	Skat af årets resultat	1.722	1.586	2.331	1.883
	Årets resultat	-6.458	-2.953	-6.458	-2.953

RESULTATDISPONERING

Foreslået udbytte	0	0
Henlæggelser til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	1.166	-4.699
Overført resultat	-7.624	1.746
	-6.458	-2.953

BALANCE – AKTIVER

PR. 31. December

TDKK		Koncern		Modervirksomhed	
Note		2004	2003	2004	2003
6	Vindmøller	107.308	113.818	28.439	30.217
7	Vindmøller under opførelse	53.383	44.471	9.342	5.630
6	Inventar	296	454	251	391
	Materielle anlægsaktiver	160.987	158.743	38.032	36.238
8	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	59.133	57.485
	Udlån til dattervirksomheder	0	0	85.127	87.419
13	Bankindestående på sikringskonto	4.000	0	4.000	0
	Lejedepositum	135	130	135	130
	Finansielle anlægsaktiver	4.135	130	148.395	145.034
	ANLÆGSAKTIVER I ALT	165.122	158.873	186.427	181.272
9	Udskudt skatteaktiv	4.878	2.695	3.300	1.400
	Tilgodehavender fra salg	2.483	2.542	564	701
	Tilg. hos dattervirksomheder	0	0	10.600	7.200
	Andre tilgodehavender	2.598	712	409	12
	Tilg. sambeskatningsbidrag	0	0	431	483
	Periodeafgrænsningsposter	921	1.157	396	632
	Tilgodehavender	10.880	7.106	15.700	10.428
10	Værdipapirer	4.000	4.000	4.000	4.000
	Likvide beholdninger	3.164	1.688	2.673	1.597
	OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	18.044	12.794	22.373	16.025
	AKTIVER	183.166	171.667	208.800	197.297

BALANCE – PASSIVER

PR. 31. December

TDKK		Koncern		Modervirksomhed	
Note	2004	2003	2004	2003	
	Selskabskapital	75.433	69.600	75.433	69.600
	Overkurs ved emission	0	6.479	0	6.479
	Reserve efter den indre værdis metode	0	0	5.588	4.422
	Overført resultat	9.086	-20.073	3.498	-24.495
11	EGENKAPITAL	84.519	56.006	84.519	56.006
	Hensættelse til datterselskaber med negativ egenkapital	0	0	494	0
	Hensatte forpligtelser	0	0	494	0
12	Kreditinstitutter	63.979	78.058	63.979	78.058
	Lånekreditorer	4.466	4.348	0	0
	Skyldig købesum, Wiatropol	10.584	10.584	10.584	10.584
	Gæld til storaktionær	0	5.114	0	5.114
	Langfristede gældsforpligtelser	79.029	98.104	74.563	93.756
12	Kreditinstitutter	10.600	7.200	10.600	7.200
	Bankgæld	4.056	3.928	4.056	3.928
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	3.769	6.014	2.555	5.622
	Gæld til dattervirksomheder	0	0	31.410	30.471
	Anden gæld	1.193	415	603	314
	Kortfristede gældsforpligtelser	19.618	17.557	49.224	47.535
	GÆLD I ALT	98.647	115.661	123.787	141.291
	PASSIVER	183.166	171.667	208.800	197.297

- 13 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 14 Eventualforpligtelser
- 15 Nærtstående parter
- 16 Honorar til de generalforsamlings-valgte revisorer
- 17 Bestyrelse og direktion

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

Bevægelser i koncernens egenkapital kan specificeres således:

TDKK	2004	2003
Egenkapital 1. januar	56.006	44.513
Kontant kapitaludvidelse	35.000	7.550
Overkurs ved emission	0	6.479
Værdiregulering ved anvendelse af egne aktier	0	358
Årets resultat	-6.458	-2.953
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	-29	59
Egenkapital 31. december	84.519	56.006

EGENKAPITALOPGØRELSE

MODERSELSKAB

Bevægelser i modervirksomhedens egenkapital kan specificeres således:

TDKK	Virksomheds- kapital	Overkurs ved emission	Reserve efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2003	62.050	0	9.121	-26.658	44.513
Kapitaludvidelse, warrants	2.500	2.500			5.000
Kapitaludvidelse, køb af polsk selskab	5.050	3.979			9.029
Værdiregulering ved anvendelse af egne aktier				358	358
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder				59	59
Årets resultat			-4.699	1.746	-2.953
Egenkapital 31. december 2003	69.600	6.479	4.422	-24.495	56.006
Egenkapital 1. januar 2004	69.600	6.479	4.422	-24.495	56.006
Kontant kapitaludvidelse	5.833	29.167			35.000
Overførsel af overkurs ved emission		-35.646		35.646	0
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder				-29	-29
Årets resultat			1.166	-7.624	-6.458
Egenkapital 31. december 2004	75.433	0	5.588	3.498	84.519

Der er gennemført en kapitaludvidelse i 2004.

Kapitaludvidelsen er foretaget som en kontant kapitaludvidelse. Kapitaludvidelsen er foretaget til kurs 30 og er gennemført den 03.05.04.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN

1. januar - 31. december

TDKK Note	2004	2003
Driftsresultat	-3.882	-2.103
Årets af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver inklusiv tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	8.140	6.693
Ændring i driftskapital	-3.430	880
Pengestrømme fra drift før renter	828	5.470
Renteindbetalinger	1.420	41
Renteudbetalinger	-5.718	-6.477
Pengestrømme fra ordinær drift	-3.470	-966
Betalt skat vedrørende tidligere år	0	0
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	-3.470	-966
Køb af finansielle anlægsaktiver	-5	0
Køb af materielle anlægsaktiver	-10.419	-13.922
Salg af materielle anlægsaktiver	35	0
Salg af aktier	0	4.325
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-10.389	-9.597
Udvidelse af aktiekapital	35.000	5.000
Ændring af gæld i kreditinstitutter	-10.679	-7.233
Ændring af bankgæld	128	3.928
Indsættelse på sikringskonto	-4.000	0
Tilbagebetaling af gæld til storaktionær	-5.114	5.114
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	15.335	6.809
Årets pengestrøm	1.476	-3.754
Likvide beholdninger primo	1.688	5.401
Likvide beholdninger i tilkøbt virksomhed	0	41
Likvide beholdninger ultimo	3.164	1.688

NOTER

1 Nettoomsætning

Nettoomsætningens fordeling på aktiviteter specificeres således:

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Salg af energi	17.069	15.048	4.407	4.077
	17.069	15.048	4.407	4.077

Nettoomsætningens fordeling på geografiske områder specificeres således:

Italien	0	0	0	0
Polen	0	0	0	0
Danmark	17.069	15.048	4.407	4.077
	17.069	15.048	4.407	4.077

2 Omkostninger

Løn og gager	3.743	2.175	3.238	1.867
Pensioner	0	0	0	0
Andre udgifter til social sikring	11	9	11	9
	3.754	2.184	3.239	1.876

Vederlag til bestyrelse og direktion:

Bestyrelse	300	288	300	288
Direktion	1.260	749	1.260	749
	1.560	1.037	1.560	1.037

Personaleomkostninger indregnes således:

Administrationsomkostninger	3.754	2.184	3.239	1.876
-----------------------------	-------	-------	-------	-------

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere

	7	6	4	3
--	---	---	---	---

Af- og nedskrivninger

Vindmøller	6.510	6.510	1.777	1.777
Vindmøller under opførelse	1.435	0	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	210	183	174	151
Gevinst ved afhændelse af anlægsaktiver	14	0	14	0
	8.141	6.693	1.937	1.928

Af- og nedskrivninger indregnes således:

Produktionsomkostninger	7.945	6.510	1.777	1.777
Administrationsomkostninger	196	183	160	151
	8.141	6.693	1.937	1.928

3 Finansielle indtægter

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Rente af tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0	4.291	4.381
Renter af bankmellemværende	140	27	140	27
Kursregulering	1.280	14	0	14
Værdireg. Wind Park of Rhodes S.A.	0	4.000	0	4.000
Værdiregulering af option, storaktionær	0	0	0	0
Værdiregulering af børsnoterede aktier	0	4.109	0	4.109
	1.420	8.150	4.431	12.531

4 Finansielle omkostninger

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Renter af gæld til dattervirksomheder	0	0	1.452	1.632
Renter af bankgæld	5.313	6.378	5.312	5.635
Bankomkostninger	42	47	41	45
Gældsafgivelse hos datterselskab	171	0	0	0
Renter, øvrige	10	52	10	52
Kursregulering	65	0	65	0
Renter af gæld til lånekreditorer	117	0	117	0
Værdiregulering af option	0	4.109	0	4.109
	5.718	10.586	6.997	11.473

5 Skat af årets resultat

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Årets aktuelle skat	0	0	0	0
Årets udskudte skat	-1.722	-1.586	-1.900	-1.400
Skatteeffekt af sambeskatning med dansk dattervirksomhed	0	0	-431	-483
Årets skatter i alt	-1.722	-1.586	-2.331	-1.883
Skat af ordinært resultat forklares således: Beregnet 30 % skat af ordinært resultat før skat	-2.454	-1.362	-2.637	-1.451

5 Skat af årets resultat (fortsat)

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Skatteeffekt af:				
Regulering af skat som følge af egenkapitalbevægelser	0	0	0	0
Ikke fradragsberettigede omkostninger	4	0	4	0
Regulering af nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-235	-1.747	-235	-1.747
Lavere skatteprocent i udenlandske virksomheder	5	4	5	4
Regulering af skat vedrørende tidligere år	958	1.519	322	1.311
	-1.722	-1.586	-2.331	-1.883

6 Materielle anlægsaktiver

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	Vindmøller	Inventar	Vindmøller	Inventar
Kostpris 1. januar	128.081	835	34.776	740
Årets tilgang	0	72	0	56
Årets afgang	0	-85	0	-85
Kostpris 31. december	128.081	822	34.776	711
Afskrivninger 1. januar	14.263	381	4.559	349
Årets afskrivninger	6.510	209	1.777	174
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	-64	0	-64
Afskrivninger 31. december	20.773	526	6.336	459
Regnskabsmæssig værdi 31. december 107.308		296	28.439	251
Afskrives over	20 år	3-5 år	20 år	3-5 år

7 Vindmøller under opførelse

Energia Verde Srl.

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Jordlejeaftale	1.513	1.513	0	0
Diverse konsulentonorarer	7.873	5.772	0	0
Konsulentonorar, Rambøll	363	363	0	0
Development fee	7.792	4.879	0	0
Geologisk undersøgelse	49	49	0	0
Depositum	446	446	0	0
Øvrige omkostninger, rejser, assistance m.v.	259	221	0	0
	18.295	13.243	0	0

7 Vindmøller under opførelse (fortsat)

Monte Grighine (tidl. Villaurbana)

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Jordlejeaftale	1.488	1.488	1.488	1.488
Stempelomkostninger	53	53	53	53
Vindmålemast	566	174	566	174
Konsulentonorarer	6.458	3.241	6.458	3.241
Rettigheder	552	552	552	552
Øvrige omkostninger, rejser m.v.	225	122	225	122
	9.342	5.630	9.342	5.630
Polske projekter	25.746	25.598	0	0
Vindmøller under opførelse i alt	53.383	44.471	9.342	5.630

8 Kapitalandele i dattervirksomheder

TDKK	Modervirksomhed	
	2004	2003
Kostpris 1. januar	53.063	32.020
Årets tilgang	482	21.043
Kostpris 31. december	53.545	53.063
Værdiregulering 1. januar	4.422	9.121
Årets resultatandele	701	-156
Hensættelse til datterselskaber med negativ egenkapital	494	0
Valutakursregulering	-29	57
Udbetalt udbytte	0	-4.600
Værdiregulering 31. december	5.588	4.422
Regnskabsmæssig værdi 31. december	59.133	57.485
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi, udgør pr. 31. december	0	0

8 Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

TDKK		Greentech Energy Systems A/S' andel						
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital	Egenkapital	Årets resultat	Egenkapital	Resultat før skat	Årets resultat
GES Development A/S	København	100 %	1.683	30.395	986	30.395	1.409	986
GES Wind Dev. I A/S	København	100 %	500	569	11	569	20	11
Energi Verde Srl.	Sardinien, It	100 %	TEUR 10	-494	-1.347	0	-1.347	-1.347
Wiatropol International	Polen	100 %	TPLN 50	18.587	-1.629	18.587	-1.451	-1.629
Eolica	Polen	100 %	TPLN 50	85	-6	85	-6	-6
MM VI I/S*	København	99,77 %	200	420	105	419	105	105
MM VII I/S	København	99,77 %	200	425	122	424	122	122
MM VIII I/S	København	99,77 %	200	464	138	463	138	138
MM IX I/S	København	99,77 %	200	388	81	388	81	81
MM X I/S	København	99,78 %	200	440	133	440	133	133
OM I I/S**	København	99,78 %	200	659	186	658	185	185
OM II I/S	København	99,78 %	200	780	217	778	216	216
OM IV I/S	København	99,77 %	200	749	200	748	200	200
OM V I/S	København	99,77 %	200	651	181	650	181	181
OM VI I/S	København	99,78 %	200	820	234	819	234	234
OM VII I/S	København	99,78 %	200	739	221	738	221	221
OM VIII I/S	København	99,77 %	200	768	226	766	226	226
OM IX I/S	København	99,77 %	200	784	237	782	237	237
OM XI I/S	København	99,78 %	200	674	193	673	192	192
OM XII I/S	København	99,78 %	200	751	215	751	214	214
				58.654	704	59.133	1.310	701

* MM = Milbak Møllelaug

** OM = Ooppelstrup Møllelaug

Alle dattervirksomheder er selvstændige enheder.

9 Udskudt skatteaktiv

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Udskudt skatteaktiv 1. januar	2.695	0	1.400	0
Tilgang ved køb af virksomhed	0	1.176	0	0
Årets regulering	1.948	-228	1.665	-347
	4.643	948	3.065	-347
Regulering af udskudt skatteaktiv som følge af forventet fremtidig indtjening	235	1.747	235	1.747
Udskudt skatteaktiv 31. december	4.878	2.695	3.300	1.400

9 Udskudt skatteaktiv (fortsat)

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Det udskudte skatteaktiv kan specificeres således:				
Driftsmidler	194	146	194	146
Vindmøller	3.703	2.177	3.703	2.177
Skattemæssigt underskud udenlandske virksomheder	1.578	1.295	0	
Skattemæssigt underskud	1.688	1.597	1.688	1.597
	7.163	5.215	5.585	3.920
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv til dagsværdi	-2.285	-2.520	-2.285	-2.520
	4.878	2.695	3.300	1.400

10 Værdipapirer

TDKK	Koncern	Modervirksomhed
Wind Park of Rhodes S.A.		
Anskaffelsessum 1. januar	540	540
Årets tilgang	0	0
Anskaffelsessum 31. december	540	540
Værdiregulering 1. januar	3.460	3.460
Årets værdiregulering	0	0
Værdiregulering 31. december	3.460	3.460
Regnskabsmæssig værdi 31. december	4.000	4.000

Ledelsen har den 19. december 2000 indgået aftale med et selskab i ABB-koncernen, hvor Greentech Energy Systems A/S har forpligtet sig til at sælge aktierne.

Endvidere har ledelsen overgivet stemmeretten på aktierne i Wind Park of Rhodes S.A. til ABB, hvorfor virksomheden ikke betragtes som et koncernvirksomhed, men behandles regnskabsmæssigt som et omsætningsaktiv.

Aftalen indebærer, at det samlede salgspvenu for aktierne kan andrage op til TDKK 4.000. Provenuet forventes opgjort endeligt i løbet af en 5-årig periode.

Der er den 30. oktober 2002 indgået aftale med ABB-koncernen om, at Greentech foretager en kapitaludvidelse i Wind Park of Rhodes S.A. på TEUR 4.500, svarende til TDKK 33.400.

ABB yder et uforrentet lån til Greentech på et tilsvarende beløb mod pant i aktierne. Lånet er rentefrit.

11 Egenkapital – egne aktier

Aktiekapitalen består af 15.086.667 stk. aktier á nominelt 5 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	Antal styk		Nominel værdi (TDKK)		% af selskabskapital	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
1. januar	0	40.000	0	200	0 %	0,32 %
Salg/køb	0	-40.000	0	-200	0 %	-0,32 %
Egne aktier 31. dec.	0	0	0	0	0 %	0 %

Modervirksomheden afhændede i 2003 egne aktier, nom. TDKK 200 aktier til kurs 8,94 svarende til en salgssum på TDKK 358 ved ombytning af aktier i Wiatropol International Sp. z o.o. Ombytningen, der er sket i forbindelse med selskabets køb af 100 % af kapitalen i Wiatropol International Sp. z o.o., er indregnet til børskurs på ombytningsdagen.

12 Gæld til kreditinstitutter

Koncern

Lån	Udløb	Fast/Variabel	Effektiv rente %		Regnskabsmæssig værdi	
			2004	2003	2004	2003
TDKK						
DKK	2011	Fast	7,5 %	7,5 %	19.500	22.500
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,6 %	12.150	13.950
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,6 %	4.671	5.442
DKK	2011	Fast	7,5 %	7,5 %	24.300	27.900
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,8 %	4.725	5.425
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,8 %	9.233	10.041
					74.579	85.258
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente			6,3 %	6,5 %		

Modervirksomhed

Lån	Udløb	Fast/Variabel	Effektiv rente %		Regnskabsmæssig værdi	
			2004	2003	2004	2003
TDKK						
DKK	2011	Fast	7,5 %	7,5 %	19.500	22.500
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,6 %	12.150	13.950
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,6 %	4.671	5.442
DKK	2011	Fast	7,5 %	7,5 %	24.300	27.900
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,8 %	4.725	5.425
DKK	2011	Variabel	4,5 %	4,8 %	9.233	10.041
					74.579	85.258
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente			6,3 %	6,5 %		

12 Gæld til kreditinstitutter (fortsat)

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
Kreditinstitutter:				
Langfristet	63.979	78.058	63.979	78.058
Kortfristet	10.600	7.200	10.600	7.200
Kreditinstitutter i alt	74.579	85.258	74.579	85.258
Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:				
Langfristede gældsforpligtelser	63.979	78.058	63.979	78.058
Kortfristede gældsforpligtelser	10.600	7.200	10.600	7.200
	74.579	85.258	74.579	85.258
Langfristede gældsforpligtelser der forfalder efter 5 år fra regnskabsårets udløb	21.579	49.258	21.579	49.258

13 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gældsforpligtelser til kreditinstitutter for virksomhedens danske møller er der givet følgende sikkerhedsstillelser:

- Transport i løbende el-afregninger fra koncernens 19 vindmøller
- Pant i koncernens 19 vindmøller, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 107.309.
- Pant i interessentskabsandele, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 9.511.

Gæld til kreditinstitutter udgør pr. 31. december TDKK 74.579

Greentech Energy Systems A/S har deponeret TDKK 305 til nedrivning af vindmøller.

Ligeledes til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter er der af Greentech Energy Systems A/S deponeret TDKK 4.000 i Ringkjøbing Landbobank.

Stemmeretten på aktierne i Wind Park of Rhodes S.A., der har en regnskabsmæssig værdi på TDKK 4.000 er overgivet til ABB.

Til sikkerhed for bankgæld i dansk pengeinstitut, der pr. 31. december 2004 andrager TDKK 4.056, er der givet sikkerhed i salgsprouvet fra aktierne i Wind Park of Rhodes S.A.

14 Eventualforpligtelser

Virksomheden har påtaget sig leje- og leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør i alt TDKK 449 i uopsigelsesperioden. Leje- og leasingkontrakterne har en uopsigelsesperiode på indtil 35 måneder.

Modervirksomheden hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede koncernselskaber for det samlede skattetilsvaret i sambeskatningen. Det samlede tilsvaret udgør pr. 31. december 2004 DKK 0.

Virksomheden og dets datterselskab Energia Verde S.r.l. har indgået en række aftaler, der vedrører gennemførelsen af projekter i såvel Italien og Polen.

14 Eventualforpligtelser (fortsat)

Disse aftaler er følgende:

Italien

Cadau-projektet:

- Aftale med de lokale italienske planlægningsmyndigheder CASIS, hvor Energia Verde S.r.l. har forpligtet sig til at betale en årlig afgift på ca. TEUR 225 i 10 år. Betalingsforpligtelsen indtræder, når møllerne starter kommerciel produktion.
- Aftale med de lokale kommuner Uta og Assemini om betaling af en årlig afgift, der er produktionsafhængig. Betalingsforpligtelsen indtræder, når møllerne starter kommerciel produktion.
- Jordlejeaftale med de private ejere af det jordstykke, hvor møllerne skal opføres. Jordlejen er TEUR 145 pr. År. Betalingsforpligtelsen er påbegyndt.
- Aftale med lokale rådgivende ingeniører om detailprojektering, i alt TEUR 300 for samtlige Cagliari-projekter.

Monte Grighine-projektet:

- Jordlejeaftalen med de involverede kommuner. Lejen er produktionsafhængig. Betalingen starter ved kommerciel drift af møllerne.

Virksomheden har indgået aftale med lokale italienske developere, der medfører at virksomheden ved overtagelse af projekterne Cagliari II og Cagliari III fuldt udviklet med alle nødvendige tilladelser, skal erlægge et udviklingshonorar på hhv. 2.000.000 stk. aktier for Cagliari II og 1.500.000 stk. aktier for Cagliari III.

En tilsvarende aftale er indgået for en del af projektet Monte Grighine, nemlig den del af projektet, der er beliggende i Siamanna og Mogorella kommuner. Når denne del af projektet leveres med alle nødvendige tilladelser, skal virksomheden erlægge 3.845.000 stk. aktier.

Polen

Virksomheden har ved købet af det polske selskab Wiatropol International Sp. z o.o. overtaget en købsforpligtelse over for Nordex GmbH, hvor virksomheden er forpligtet til at kontrahere 50 MW møllekapaцитet..

Der er herudover via Wiatropol International Sp. z o.o. indgået en række jordlejeaftaler på de enkelte projekter, hvor der skal betales en leje ved kommerciel drift af møllerne.

Der er anlagt sag mod Greentech på et beløb af TEUR 1.000 fra en tidligere samarbejdspartner i Italien. Det er selskabets opfattelse, at der ikke er hold i denne sag, hvorfor der ikke er hensat til denne i regnskabet.

15 Nærtstående parter

Greentech Energy Systems A/S' nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter tilknyttede virksomheder, som er omtalt i note 9, samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Der har ikke i årets løb, bortset fra ovenstående og koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskab, samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Greentech Energy Systems A/S har i regnskabsåret tilbagebetalt gæld til selskabets storaktionær. Gælden er frem til tilbagebetalingsdagen forrentet med 6 % p.a.

16 Honorarer til de generalforsamlingsvalgte revisorer

TDKK	Koncern		Modervirksomhed	
	2004	2003	2004	2003
PricewaterhouseCoopers:				
Revision	305	285	200	180
Andre ydelser	479	685	449	447
Steen Drewsen:				
Revision	30	30	30	30
Andre ydelser	0	0	0	0
	814	1.000	679	657

17 Bestyrelse og direktion

Virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer besidder følgende aktieposter i Greentech Energy Systems A/S og beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra 100 %-ejede dattervirksomheder til Greentech Energy Systems A/S:

Bestyrelse	Aktiebesiddelse	Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber
Ejvind Sandal Formand	1.500 stk.	Axcel Industriinvestor A/S (BF), Vald. Birns Jern støberi A/S (BF), F.E. Bording A/S (BF), Øresund Healthcare Management A/S (BF), DBK Bogdistribution Fond (BF), Dansk Overflade Teknik A/S (BF), Kraks Forlag A/S (BF), Scandi A/S (BM), Teknologisk Innovation A/S (BM), Lindenberg Gods A/S (BM), Investeringsforeningen Banco (BF)
Jens Kjelde Mors Næstformand	114.650 stk.	
Johannes Poulsen	0 stk.	Axcel Industrilinvestor A/S (BM), Axcel II A/S (BM), Extend Reach Corporation A/S (BM), Bukkehøve A/S (BM), A/S Dantherm Holding (BM), Eksport Kredit Finansiering A/S (BM), F.L. Smidt & Co A/S (BM), F.L. Smidth A/S (BM), Lyskilde Holding A/S (BM), Frandsen Lighting A/S (BM), JP / Politikens Hus A/S (BM)
Jørgen Bendsen Poulsen	129.410 stk.	Jysk Vindkraft A/S (BM), Wind 1 A/S (BM)
Carsten Risvig Pedersen	89.700 stk.	Brande Handel A/S (BF), Welcon A/S (BF), Nordvest A/S (BF), Brande Investerings- og Finansieringsselskab A/S (BM), Brande Stål A/S (BM)
Direktion		
Kaj Larsen Direktør	100.000 stk.	

(BF) = bestyrelsesformand (NF) = næstformand (BM) = bestyrelsesmedlem



GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S

Greentech Energy Systems A/S

Marielundvej 48, 1.tv.

DK - 2730 Herlev

Teleefon: + 45 33 36 42 02

Telefax: + 45 33 36 42 01

www.greentech.dk