

THEENERGO

 SYNERGY IN SUSTAINABLE ENERGY



SAMENVATTING

**NOTERING OP EURONEXT BRUSSELS EN EURONEXT PARIS VAN ALLE BESTAANDE
AANDELEN EN DE UIT TE GEVEN AANDELEN TEN GEVOLGE VAN DE UITOEFENING VAN
BESTAANDE WARRANTS**

Listing Agent

Euronext Brussels



Augustus 2008

SAMENVATTING

Deze samenvatting dient louter als een inleiding tot het Prospectus beschouwd te worden. De samenvatting bevat geselecteerde informatie over Thenergo NV. De samenvatting moet samen worden gelezen met, en wordt volledig bepaald door de gedetailleerdere informatie, de gecombineerde rekeningen en de verklarende toelichting die elders in het Prospectus zijn opgenomen. Zij moet in het bijzonder samen worden gelezen met de informatie die wordt verstrekt in het Prospectus deel ‘‘I. Risicofactoren’’. Iedere beslissing om te beleggen in de aandelen moet gebaseerd zijn op het Prospectus in zijn geheel. Indien er door een belegger een rechtsvordering wordt ingesteld over de informatie in het Prospectus, dient deze belegger krachtens de toepasselijke wetgeving mogelijk de kosten te betalen voor de vertaling van het Prospectus alvorens de gerechtelijke vervolging wordt gestart. Niemand kan volgens het burgerlijk recht aansprakelijk worden gesteld louter op basis van de samenvatting of de vertaling ervan, tenzij de inhoud misleidend, onnauwkeurig of inconsistent is wanneer ze samen met andere delen van het Prospectus gelezen wordt.

SAMENVATTING VAN THENERGO

Overzicht

Thenergo is een internationale onderneming voor hernieuwbare energie, gespecialiseerd in gedecentraliseerde opwekking van elektriciteit en warmte voor industriële partners, externe klanten of verkoop op externe energiemarkten. De Vennootschap is gepositioneerd als een multi-brandstof groen nutsbedrijf, dat een energienetwerk ontwikkelt en exploiteert met grondstoffen zoals biomassa, biogas, aardgas, bio-olie, houtproducten en secundaire brandstoffen. De Vennootschap is een one-stopleverancier van vernieuwende, concurrerende en bewezen hernieuwbare-energieoplossingen die zijn diepgaande engineeringvaardigheden toepast van het initiële conceptontwerp tot de uiteindelijke verkoop van elektriciteit.

De energieopwekkingscentrales van Thenergo zijn gebaseerd op warmtekrachtkoppeling technologie (WKK). In traditionele opwekkingscentrales wordt de opgewekte warmte uit het elektriciteitsopwekkingsproces niet gebruikt en gaat ze verloren. In een WKK-centrale wordt deze warmte in grote mate gerecupereerd en gebruikt voor andere toepassingen, waardoor het energierendement en de economische winstgevendheid van de installatie toenemen.

De Vennootschap werkt samen met partners uit de landbouwsector, de industrie en de publieke sector, en gebruikt haar jarenlange en bewezen ervaring in het ontwerpen, de engineering, de bouw, de integratie, de exploitatie en de financiering van projecten voor hernieuwbare energie. Thenergo's waardeketen voor hernieuwbare energie biedt op maat gemaakte energieoplossingen voor zijn klanten in het projectbereik tussen 1 MWe en 50 MWe. De energie wordt opgewekt in gedecentraliseerde energie-installaties die zich op of in de buurt van de terreinen van projectpartners bevinden.

De activiteiten van Thenergo omvatten:



Hoofdpunten van de investering

- *Sterke economische, ecologische en politieke drijfkrachten*

Daar de energieprijzen de laatste jaren aanzienlijk zijn gestegen, is het steeds belangrijker om het brandstofrendement in het energieopwekkingsproces te optimaliseren. Deze vraag naar brandstofrendement is een van de belangrijkste drijfkrachten achter de activiteiten van Thenergo. Dankzij WKK-centrales kan een hoger energierendement worden bereikt dan met traditionele centrales. Vanuit ecologisch standpunt en als reactie op de problemen in verband met de klimaatverandering bieden leveranciers van hernieuwbare energie op lange termijn duurzame alternatieven voor traditionele elektriciteitsleveranciers. Bijgevolg is de toenemende bezorgdheid over het milieu een sterke drijfkracht geworden achter de activiteiten van Thenergo. Leveranciers van duurzame energie zullen ook strategisch belangrijk worden voor landen die traditioneel afhankelijk zijn van externe energieleveranciers, omdat ze de overheid de mogelijkheid bieden om minder afhankelijk te worden van ingevoerde energie. Tot slot vormt de steeds grotere bewustwording van de noodzaak om afvalvolumes te beperken een drijfkracht achter de ontwikkeling van Thenergo's activiteiten in de omzetting van afval in energie.

De Europese Unie heeft haar verbintenis aan het Kyoto-protocol vernieuwd en versterkt door een voorstel voor een nieuwe Europese richtlijn betreffende de bevordering van hernieuwbare energiebronnen, geïntroduceerd op 23 januari 2008 (COM(2008) 30), vaak ook de "20/20"-richtlijn genoemd.

- *Volledig geïntegreerd bedrijfsmodel*

Thenergo hanteert een volledig geïntegreerd bedrijfsmodel. Het omvat conceptengineering, projectfinanciering, bevoorrading en logistiek van grondstoffen, exploitatie-activiteiten en beheer van de energieverkoop. Dankzij deze geïntegreerde benadering heeft Thenergo de controle over de verschillende stappen in de waardeketen, om de economische prestaties te optimaliseren en de risico's van uitbesteding en afhankelijkheid tot een minimum te beperken. Als een one-stopleverancier van groene energieoplossingen is Thenergo ervan overtuigd dat het bedrijf goed gepositioneerd is om te voldoen aan de eisen van de veranderende energiemarkt.

Omdat Thenergo de controle heeft over de volledige waardeketen, kan het bedrijf profiteren van waardevolle synergieën. Zo zullen bijproducten die door bepaalde centrales in de portefeuille van Thenergo worden gegenereerd, in de toekomst kunnen worden gebruikt als brandstof voor andere centrales in de portefeuille. Opnieuw helpen deze synergieën de afhankelijkheid van externe leveranciers van grondstoffen terug te schroeven. Andere bijproducten, zoals CO₂, recuperatiewater of ammoniak, die niet als brandstof voor Thenergo-centrales worden gebruikt, kunnen aan externe partijen worden verkocht.

Thenergo is van plan om zijn geïntegreerde model verder te ontwikkelen via zowel organische als externe groei. Bovendien zal Thenergo dankzij de groei van de projectportefeuille de synergieën tussen de verschillende operationele centrales verder kunnen verhogen.

- *Diversificatie doorheen de hele waardeketen*

Het is gebleken dat Thenergo's strategie inzake multi-brandstofoplossingen een cruciale drijfkracht is achter het kostenbeheer van grondstoffen, aangezien de kostprijs van grondstoffen een cruciaal onderdeel zijn van de winstgevendheid van elk project. Bijgevolg zal Thenergo een gediversifieerde projectportefeuille blijven uitbouwen, ondersteund door grondige brandstofanalyse, om een ruim assortiment grondstoffen te verkrijgen. De grondstoffen voor huidige en toekomstige projecten omvatten aardgas, biogas, bio-olie, houtproducten en secundaire brandstoffen.

De overname van de Leysen-groep, actief in afvalbeheer, in september 2007, laat Thenergo toe de **diversiteit van zijn grondstoffen** aanzienlijk te vergroten en de zekerheid van de bevoorrading te verhogen.

Thenergo past op zijn projecten eveneens **technologiediversificatie** toe, om de projecten nauwkeurig af te stemmen om de behoeften van zijn klanten en de economische productiviteit te optimaliseren.

Thenergo profiteert van de **diversificatie van energie-output** met betrekking tot de verkoop van elektriciteit, warmte en bijproducten. Thenergo meent dat de combinatie van zowel vaste als variabele elektriciteitsinkomsten een optimaal evenwicht biedt tussen risico en rendement.

Thenergo exploiteert verschillende WKK-centrales in België, Nederland en Duitsland, en meent dat **geografische diversificatie** cruciaal is in de sector van de hernieuwbare energie, omdat de afhankelijkheid van de lokale marktreglementering daardoor sterk vermindert. In deze context heeft Thenergo eind 2007 ENRO overgenomen. ENRO is een Duitse ontwikkelaar en exploitant van WKK-installaties die als brandstof gebruik maken van biomassa en aardgas.

- **Partnerships**

Controle over de grondstoffen wordt nagestreefd door partners bij nieuwe projecten te betrekken. Voor de meerderheid van de projecten werkt Thenergo samen met industriële en overheidspartners die gewoonlijk een aandelenparticipatie nemen in het project. De relatie met de partner is bijzonder duidelijk in een lokaal project, waarbij de partner gewoonlijk organisch of niet-organisch afval produceert, dat vervolgens door Thenergo wordt gebruikt als brandstof of grondstof. Op deze manier biedt Thenergo een verwerkingsoplossing voor het afval van de partner, en worden er tegelijkertijd elektriciteit en warmte voor de partner geproduceerd tegen een vooraf bepaalde prijs. Omdat de meeste projecten overtollige elektriciteit produceren, wordt het grootste deel van de elektriciteitsproductie van Thenergo extern verkocht op het elektriciteitsnetwerk.

Op bredere schaal is Thenergo eveneens een partnership aangegaan met Agri Investment Fund (AIF), een beleggingsentiteit van M.R.B.B., de financiële holdingmaatschappij van “Boerenbond”.

- **Positieve recurrente kasstromen en nettowinst uit bestaande activiteiten**

Thenergo heeft vandaag 24 operationele projecten in drie landen. Vijf van deze projecten werden voltooid in december 2007 en één in april 2008, één in juni 2008 en één in augustus 2008. Alle projecten van Thenergo werken op basis van bewezen technologie. In 2007 bedroegen de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten, vóór investeringen in werkkapitaal, €2.968.000 en bedroeg de nettowinst €858.000. Bovendien zijn in deze cijfers voor 2007 slechts vier maanden van de activiteiten van de Leysen-groep opgenomen, en geen van de ENRO-activiteiten, aangezien de Leysen-groep in september 2007 is overgenomen, en ENRO in december 2007.

- **Sterk groeipotentieel uit een gediversifieerde pijplijn en overnames**

Thenergo heeft momenteel 10 vestigingen in opbouw, waarvan 7 in België, 2 in Nederland en 1 in Duitsland. Naast de operationele projecten en de vestigingen in opbouw, heeft Thenergo ook een significante pijplijn van toekomstige projecten geïdentificeerd die in de periode 2008-2011 zullen worden ontwikkeld en uitgevoerd. Deze pijplijn bestaat uit geïdentificeerde projecten voor de bouw van WKK-centrales met een diversiteit van de 5 types brandstoffen, zoals besproken in het Prospectus deel “7.6 Soorten brandstof”. Het totale aantal geïdentificeerde projecten in de pijplijn stemt overeen met een elektrische capaciteit van circa 432 MWe en een thermische capaciteit van nog eens 510 MWth. De Vennootschap denkt dat een aanzienlijk deel van deze geïdentificeerde projecten zal worden uitgevoerd, zoals besproken in het Prospectus deel “7.13 Pijplijn van toekomstige projecten”. Deze projecten zullen het eveneens mogelijk maken om de portefeuille van de Vennootschap verder te diversifiëren met betrekking tot de gebruikte brandstoffen.

In 2007 heeft Thenergo een aantal overnames voltooid waardoor de Vennootschap de waaier van management- en engineeringvaardigheden kon aanbieden die nodig is om een volledig geïntegreerd en gediversifieerd bedrijfsmodel te implementeren. De overnames van Polargen, Leysen en ENRO passen in dit kader.

Thenergo zal zich eveneens richten op zijn expansie naar andere Europese landen door zowel organische als externe groei. Thenergo heeft op dit moment operationele centrales in België, Nederland en Duitsland. Naast deze landen streeft Thenergo ernaar om zich verder in Europa te ontwikkelen door de verwezenlijking van nieuwe projecten of via overnames.

SAMENVATTING VAN DE NOTERING

Thenergo NV of de Vennootschap	Thenergo NV, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Louizalaan 505, bus 2, 1050 Elsene (Brussel), ingeschreven in het Belgische rechtspersonenregister onder het nummer 0477.032.538 (RPR Brussel).
Notering	De 17.236.007 bestaande aandelen van de Vennootschap zijn reeds genoteerd op Alternext Paris (symbool ALTHE, internationaal codenummer BE0947217122 voor de aandelen). Er is een aanvraag ingediend om deze bestaande aandelen en de aandelen uitgegeven als gevolg van de uitoefening van de warrants toe te laten tot de notering en de handel op Euronext Brussels en Euronext Paris. De notering op Alternext Paris van de bestaande aandelen zal worden geschrapt wanneer zij worden toegelaten tot de notering op Euronext Paris.
Dividendbeleid	De Vennootschap heeft de afgelopen jaren geen dividend uitgekeerd, omdat ze een groeistrategie nastreefde en ook omdat de Vennootschap geïnvesteerd heeft in nieuwe projecten en werkkapitaal. Momenteel verwacht de raad van bestuur alle eventuele winsten die door de activiteiten van de Vennootschap worden gegenereerd, te behouden voor de ontwikkeling en groei van haar activiteiten, en verwacht ook in de nabije toekomst geen dividenden aan de aandeelhouders te betalen.
Effectencodes	Aandelen genoteerd op Euronext Brussels ISIN: BE0947217122 SVM Code: 947217.12 Symbool op Euronext: THEB Aandelen genoteerd op Euronext Paris ISIN: BE0947217122 NSC Code: NSCFR0THEPA9 Euronext symbol: THEPA
Belangrijke datums	De volgende datums zijn alle geplande datums, zonder rekening te houden met eventuele onvoorziene omstandigheden: 20 august 2008 Verwachte publicatie van het Prospectus 22 august 2008 Verwachte schrapping van de notering op Alternext Paris 25 august 2008 Verwachte Noteringsdatum op Euronext Brussels en Euronext Paris

SAMENVATTING FINANCIËLE INFORMATIE

Resultatenrekening (in duizend euro)

	2007		2006		2005	
Bedrijfsopbrengsten	20.987		3.787		1.303	
Omzet.....	20.810	100%	3.738	100%	1.299	100%
Overige bedrijfsopbrengsten.....	177		49		4	
Bedrijfskosten	-18.472	-89%	-3.360	-90%	-1.325	-102%
Kostprijs verkopen.....	-13.670	-66%	-1.900	-51%	-756	-58%
Personeelskosten.....	-2.334	-11%	-858	-23%	-220	-17%
Overige bedrijfskosten.....	-2.468	-12%	-602	-16%	-349	-27%
Recurrente Ebitda*	2.515	12%	427	11%	-22	-2%
Afschrijvingen	-1.696	-8%	-362	-10%	-150	-12%
Op aandelen gebaseerde betalingen.....	-1.880					
Ebit.....	-1.061	-5%	65	2%	-172	-13%
Financieel resultaat.....	65		105		-146	
Financiële opbrengsten	1.394		378		41	
Financiële kosten	-1.329		-273		-187	
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	227		102			
Belastinglasten/(-inkomsten)	-1.627		204		-276	
Winst.....	858	4%	68	2%	-42	-3%

* Recurrente Ebitda = Gerapporteerde EBITDA vóór de op aandelen gebaseerde betalingen van €1,9 miljoen.

Balans (in duizend euro)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Goodwill	59.853	2.841	
Immateriële activa	7.507	5.219	
Materiële vaste activa	38.016	8.385	3.571
Investerings in geassocieerde deelnemingen	9.332	1.328	
Uitgestelde belastingvorderingen	2.588	244	313
Overige vaste activa	124		
Vaste activa	117.420	18.017	3.884
Handelsvorderingen	12.170	6.851	928
Overige vorderingen	5.447	1.224	856
Vorraden	205		135
Andere vlottende activa	980	280	2
Liquide middelen	49.825	2.979	447
Vlottende activa	68.627	11.334	2.368
Totaal activa	186.047	29.351	6.252
Geplaatst kapitaal	114.848	3.471	1.681
Reserves	-1.386	-1.566	-1.450
Op aandelen gebaseerde betalingen	7.916		
Afdekkingsreserves	-152		
Minderheidsbelangen	1.247	3.675	250
Eigen vermogen	122.473	5.580	481
Lange-termijn leningen	24.164	2.539	1.410
Lange-termijn leasovereenkomsten	12.413	2.560	803
Uitgestelde belastingverplichtingen	2.581	1.774	
Schulden op meer dan één jaar	39.158	6.873	2.213
Korte-termijn leningen	6.990	3.820	1.043
Korte-termijn leasovereenkomsten	885	231	41
Handelsschulden	13.039	7.333	1.395
Overige schulden	2.317	4.716	220
Overige passiva	1.185	798	859
Schulden op ten hoogste één jaar	24.416	16.898	3.558
Totaal passiva	186.047	29.351	6.252

Kasstroomoverzicht (in duizend euro)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Kasstroom uit operationele activiteiten	221	-2.080	472
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-37.021	-5.031	-3.066
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	83.646	9.643	2.977
Netto kasstroom voor het jaar	46.846	2.532	383
Liquide middelen aan het begin van het jaar	2.979	447	64
Liquide middelen aan het einde van het jaar	49.825	2.979	447

SAMENVATTING VAN DE BESPREKING EN ANALYSE DOOR HET MANAGEMENT

- **Resultatenrekening**

Omzet

Gedurende 2007 is de omzet van Thenergo gestegen tot €20,8 miljoen, tegenover €3,7 miljoen in 2006 en €1,3 miljoen in 2005. De omzet van 2007 bedroeg 5,6 maal de omzet van 2006. Deze aanzienlijke stijging is te danken aan zowel organische als niet-organische groei.

Kostprijs verkopen

De kostprijs van de verkopen in 2007 had voornamelijk betrekking op brandstofkosten (hoofdzakelijk aardgas, €2,4 miljoen), kosten voor projectontwikkeling (€5,6 miljoen) en kosten voor afvalbeheer (€4,9 miljoen).

Bedrijfskosten

De bedrijfskosten voor 2007 hadden voornamelijk betrekking op personeelskosten (€2,3 miljoen), niet-kaskosten met betrekking tot een op aandelen gebaseerde betaling (€1,9 miljoen) en overige bedrijfskosten (€2,5 miljoen).

Recurrente EBITDA

De Recurrente EBITDA van Thenergo, dit is de gerapporteerde EBITDA vóór de op aandelen gebaseerde betalingen, is in 2007 gestegen tot €2,5 miljoen, tegenover €0,4 miljoen in 2006 en €0,02 miljoen in 2005. Naast de aanzienlijke stijging in absolute cijfers, is ook de Recurrente EBITDA-marge in 2007 gestegen tot 12,1%, tegenover 11,4% in 2006 en -1,7% in 2005.

EBIT

De EBIT van Thenergo is in 2007 gedaald tot -€1,1 miljoen, tegenover €0,1 miljoen in 2006 en -€0,2 miljoen in 2005. De daling over 2007 is veroorzaakt door niet-kas kosten met betrekking tot een op aandelen gebaseerde betaling voor een bedrag van €1,9 miljoen. De EBIT-marge is daarom verlaagd tot -5,1% in 2007, tegenover 1,8% in 2006 en -13,2% in 2005.

Winst

De gerapporteerde nettowinst van Thenergo (na de kost met betrekking tot op aandelen gebaseerde betaling) is in 2007 gestegen tot €0,9 miljoen, tegenover €0,1 miljoen in 2006 en -€0,04 miljoen in 2005. Dit impliceert een nettowinstmarge van 4,1% in 2007 ten opzichte van 1,8% in 2006 en -3,2% in 2005. Voor 2007 omvatten deze winstcijfers de kost met betrekking tot de op aandelen gebaseerde betaling van €1,9 miljoen.

- **Balans**

Activa

De goodwill is in 2007 gestegen tot €59,9 miljoen, en hield voornamelijk verband met de overname van de Leysen-groep, die een goodwill vertegenwoordigde van €53,8 miljoen.

De materiële vaste activa zijn in 2007 gestegen tot €38 miljoen, voornamelijk door de 12 nieuwe projecten die in de loop van 2007 zijn voltooid en door de volledige consolidatie van de Leysen-groep.

De immateriële activa zijn in 2007 gestegen tot €7,5 miljoen, en hadden voornamelijk betrekking op de toewijzing van €2,7 miljoen aan contracten voor afvaldiensten. De immateriële activa van €5,2 miljoen in 2006 hadden volledig betrekking op de ontwikkelingscontracten die door Polargen werden gehouden op het moment van zijn overname door Thenergo.

De investeringen in geassocieerde deelnemingen zijn in 2007 gestegen tot €9,3 miljoen en hielden verband met de overname van ENRO, die in 2007 geboekt is tegen aankoopprijs.

De handelsvorderingen zijn gestegen tot €12,2 miljoen, en hielden voornamelijk verband met de activiteiten op het vlak van afvalbeheer na de overname van de Leysen-groep.

Op 31 december 2007 had Thenergo een brutokaspositie van €49,8 miljoen, tegenover €3,0 miljoen aan het einde van 2006 en €0,4 miljoen aan het einde van 2005. Deze kaspositie maakt deel uit van de €70 miljoen aan kapitaal die in juni 2007 werd ingezameld op Alternext Paris.

Passiva

Het geplaatst kapitaal is in 2007 gestegen tot €114,8 miljoen, voornamelijk door de uitgifte van nieuwe aandelen in het kader van de kapitaalinzamelingstransactie van €70 miljoen op Alternext Paris en aandelenuitgiften in het kader van overnames.

De lange-termijn leningen zijn aan het einde van 2007 gestegen tot €24,2 miljoen, en hadden betrekking op de verschillende projectfinancieringen waarvoor op het niveau van de projectvennootschap contracten zijn afgesloten voor elk WKK-project van Thenergo. De lange-termijn leaseovereenkomsten zijn eind 2007 gestegen tot €12,4 miljoen en hadden eveneens betrekking op de projectfinanciering op het niveau van de projectvennootschap, waarbij leasing één van de financieringsopties vertegenwoordigt.

De korte-termijn leningen zijn eind 2007 gestegen tot €7,0 miljoen en hielden verband met de terugbetalingsschema's van de projectfinancieringen in de verschillende projectvennootschappen.

Relevante kapitaalstructuurverhoudingen

Thenergo is van mening dat het over een solide kapitaalstructuur beschikt, zoals kan worden afgeleid uit de relevante kapitaalstructuurverhoudingen hieronder:

In duizend euro	2007	2006	2005
Eigen vermogen	122.473	5.580	481
Nettoschuld	-5.497 (netto kaspositie)	6.170	2.850
Nettoschuld/eigen vermogen	NVT (netto kaspositie)	111%	593%
Nettoschuld/EBITDA	NVT (netto kaspositie)	15	NVT (ebitda=0)

- **Kasstroomoverzicht**

De kasstroom uit operationele activiteiten is in 2007 gestegen tot €0,2 miljoen, tegenover -€2,1 miljoen in 2006 en €0,5 miljoen in 2005. De positieve kasstroom in 2007 hield voornamelijk verband met het hogere aantal operationele WKK-centrales die een positieve bijdrage leverden aan de winstgevendheid en de gegenereerde kasstromen van Thenergo. Er werd een positieve kasstroom van €0,2 miljoen gegenereerd ondanks de negatieve impact van de investering in werkkapitaal voor €2,7 miljoen in verband met de start van nieuwe projecten die nog niet zijn voltooid.

- **Pro forma omzet**

De totale pro forma omzet in 2007 bedroeg €54,8 miljoen, tegenover een gerapporteerde omzet van €20,8 miljoen, waarbij de omzet van de Leysen-groep voor het volledige jaar 2007 overeenstemde met €22,9 miljoen, terwijl de omzet van de ENRO-groep voor het volledige jaar 2007 gelijk was aan €15,0 miljoen. De pro forma omzet vertoont een aanzienlijke verschuiving in de geografische opsplitsing van de omzet, wat leidt tot een aandeel van de Duitse activiteiten in de omzet van 27% van de pro forma omzet voor 2007.

De pro forma Recurrente EBITDA voor 2007 bedroeg €5,5 miljoen, tegenover een Recurrente EBITDA van €2,5 miljoen op basis van de gerapporteerde financiële gegevens voor 2007.

- **Vooruitzichten voor 2008 en later**

Aangezien er in de loop van 2007 12 WKK-projecten zijn voltooid, verwacht Thenergo dat deze centrales in 2008 een hogere bijdrage tot de omzet zullen leveren, daar niet alle WKK-centrales die in 2007 werden voltooid reeds een bijdrage leverden tot de omzet van 2007. Dit effect komt bovenop de pro forma inkomsten voor 2007 van €54,8 miljoen.

Thenergo verwacht voorts een aanzienlijk aantal van zijn projecten in de pijplijn, goed voor in totaal 432 MWe, te kunnen ontwikkelen en implementeren (zie in het Prospectus deel "8. Bespreking en analyse door het management").

Thenergo zal verder eveneens winstgevendheid en operationele hefboomwerking blijven nastreven, en zal strikte financiële criteria blijven hanteren voor de evolutie van nieuwe investeringen en overnames en zich richten op winstgevend groei.

Wat zijn afvalactiviteiten betreft, verwacht Thenergo een deel van het afval te gebruiken als brandstof voor zijn eigen projecten. Hierdoor zou de afhankelijkheid van externe brandstofleveranciers moeten afnemen en zou de winstgevendheid van de betrokken projecten moeten toenemen.

Van tijd tot tijd voert Thenergo gesprekken met of analyseert Thenergo potentiële overnamedoelwitten. Deze doelwitten zijn doorgaans actief in één of meer domeinen van het bedrijfsmodel van Thenergo (zie in het Prospectus deel “7.5 Bedrijfsmodel”).

RISK FACTORS

Een belegging in de aandelen houdt verschillende risico's in verbonden aan Thenergo's activiteiten en industrie en aan de aandelen, zoals beschreven in het Prospectus deel "1. Risicofactoren". Vooraleer enige beslissing te maken om in de aandelen te beleggen, moeten investeerders deze risico's zorgvuldig in overweging nemen. Zulke risico's bestaan onder andere uit, maar zijn niet beperkt tot, de volgende:

Thenergo is afhankelijk van de efficiënte en tijdige verwezenlijking van zijn projectportefeuille

De verwezenlijking van hernieuwbare-energieprojecten houdt diverse uitdagingen in voor Thenergo in verband met de technische, financiële en organisatorische elementen gedurende de verschillende fasen van het project. Iedere vertraging of onvoorziene moeilijkheid bij de verwezenlijking van de projectportefeuille kan resulteren in bijkomende kosten en kan een negatief effect hebben op de rendabiliteit van het betrokken project.

Er is geen zekerheid dat Thenergo in staat zal zijn nieuwe projecten te identificeren en toe te voegen aan zijn portefeuille of de nodige vergunningen en toelatingen zal krijgen en behouden

Thenergo zal in staat moeten zijn om voortdurend nieuwe projecten te identificeren en toe te voegen aan zijn portefeuille en Thenergo zal ook de nodige vergunningen en toelatingen moeten krijgen en behouden om deze projecten te verwezenlijken. Beiden vereisen specifieke bekwaamheden, kennis en ervaring, maar ook aanvaarding door het publiek. Elke site zal moeten beantwoorden aan een serie specifieke criteria om in aanmerking te komen als locatie voor een nieuw project. Bepaalde particulieren of organisaties zouden zich kunnen verzetten tegen de bouw van een energiecentrale en via hun politieke of juridische initiatieven vertragingen veroorzaken, en het moeilijk of zelfs onmogelijk maken om de nodige vergunningen te krijgen. Bovendien kan Thenergo negatief beïnvloed worden door latere wijzigingen in de exploitatievoorwaarden voor zijn projecten op basis van hernieuwbare energie, vooral door latere voorschriften die de bouw, uitbreiding of exploitatie van zijn installaties beperken.

Thenergo is blootgesteld aan risico's in verband met de bevoorrading en de beschikbaarheid van de nodige grondstoffen tegen concurrerende prijzen

De toegang tot grondstoffen tegen concurrerende prijzen is een belangrijke factor voor de winstgevendheid van Thenergo's projecten. Sommige grondstoffen kunnen schaars worden, wat een impact op de prijzen heeft.

Thenergo is afhankelijk van de aansluiting op het elektriciteitstransport- en distributienetwerk

Een aansluiting op het elektriciteitstransport- en distributienetwerk is nodig om de opgewekte elektriciteit in het elektriciteitsnet in te voeren. Thenergo kan niet waarborgen dat geschikte mogelijkheden voor aansluiting op het net aanwezig zullen zijn binnen de tijdslimieten en tegen de verwachte kosten voor de projecten in zijn pijplijn, en dat kan de toekomstige groei van Thenergo aantasten.

Thenergo kan geconfronteerd worden met een ongunstige evolutie van de prijzen van elektriciteit, warmte en certificaten

Een groot deel van Thenergo's inkomstengroei zal naar verwachting afkomstig zijn van de verkoop van elektriciteit, warmte en certificaten. Als de verkoopprijzen van deze producten zouden dalen, zou dit een aanzienlijke ongunstige impact kunnen hebben op de activiteiten, financiële positie en resultaten van Thenergo.

Thenergo is mogelijk niet in staat sleutelpersoneel aan te trekken of aan zich te binden

Het menselijk kapitaal is een belangrijke factor voor de ontwikkeling en groei van Thenergo. Thenergo steunt op de bijdragen van de uitvoerend bestuurders, het hogere kader en zijn hoog opgeleide team van ingenieurs en andere medewerkers. Als Thenergo kaderleden of medewerkers in sleutelposities zou verliezen, dan zou het daaruit voortvloeiende verlies aan knowhow en persoonlijke contacten of de onmogelijkheid om geschikte vervangers aan te trekken een negatief effect kunnen hebben op de bedrijfsactiviteiten, financiële situatie en/of resultaten van Thenergo. Er kan niet gewaarborgd worden dat Thenergo in staat zal zijn zijn kaderleden en medewerkers op sleutelposities te behouden onder de huidige voorwaarden.

Bovendien zal Thenergo, om ook in de toekomst te kunnen groeien en succes te boeken, nieuwe bekwame medewerkers moeten kunnen aantrekken, opleiden, integreren en behouden.

Thenergo kan bepaalde risico's lopen in verband met overnames of investeringen

Het is zeer waarschijnlijk dat Thenergo ook externe groei zal nastreven via overnames, joint ventures of investeringen. Er kunnen problemen ontstaan bij de realisering van de verwachte synergieën, de integratie van nieuwe activiteiten of medewerkers, het opdruken van onverwachte kosten of verplichtingen. Thenergo heeft een aantal overnames gedaan waar de verkoper weinig of geen garanties bood aan Thenergo inzake de overgenomen activiteit en waarvoor er geen diepgaand due diligence onderzoek is gevoerd.

Thenergo kan ongunstig beïnvloed worden door wijzigingen in het reglementair kader, vooral wat betreft de afname van de regionale, nationale en internationale beleidssteun voor bronnen van hernieuwbare energie en van biomassa-energie in het bijzonder

Thenergo is actief in een sterk gereguleerde omgeving. Als Thenergo er niet in slaagt deze regels en voorschriften na te leven, zouden bepaalde vergunningen of toelatingen kunnen worden ingetrokken of zouden boetes kunnen worden opgelegd. Ook kunnen wijzigingen in het bestaande reglementair kader en de daarmee gepaard gaande kosten voor conformering zouden een aanzienlijke impact kunnen hebben op de activiteiten, financiële positie of resultaten van Thenergo. Bovendien hanteren de Europese Unie en haar belangrijkste lidstaten al meerdere jaren een beleid van, en subsidies voor, actieve steun aan hernieuwbare energie. Het wegvallen of verlagen van de overheidssteun voor hernieuwbare-energiebronnen in het algemeen of biomassa-energie in het bijzonder zou wezenlijke negatieve effecten hebben op de activiteiten, financiële positie of resultaten van Thenergo.

Risico's in verband met partnerships

Voor de meeste van zijn projecten werkt Thenergo samen met partners die de door de WKK-centrale geproduceerde warmte, elektriciteit en/of CO₂ afnemen en/of grondstoffen leveren. De insolventie van de partner en onderbrekingen in de samenwerking met de partner kunnen leiden tot langdurige onderbrekingen in de WKK-activiteiten of tot een volledige stopzetting van de installatie. Er heerst momenteel onzekerheid over Thenergo's rechten op de WKK-installaties in België die gebouwd zijn op de terreinen van verschillende serrebedrijven, zodat de mogelijkheid bestaat dat Thenergo niet als de eigenaar van deze WKK-installatie wordt beschouwd. In dit verband zou het serrebedrijf zijn recht van natrekking kunnen invoeren en eigenaar worden van de WKK-installatie. In dit geval, echter, als de WKK-centrale te goedertrouw handelde, zal het serrebedrijf een vergoeding moeten betalen aan de WKK-centrale in overeenstemming met artikel 555 van het Belgische Burgerlijk Wetboek. In het alternatieve geval, indien het serrebedrijf zijn recht van natrekking niet invoert, kan de WKK-uitrusting vervat in de WKK-centrales gebruikt worden voor andere WKK-projecten.

Risico's in verband met de vervuiling van de geëxploiteerde vestigingen

Vervuiling van bodem en/of grondwater is momenteel aanwezig op bepaalde door Thenergo geëxploiteerde vestigingen. Thenergo kan aansprakelijk gesteld worden door de autoriteiten of op grond van contractuele bepalingen jegens derden voor vervuiling van bodem en/of grondwater, niet enkel omdat het de vervuiler was, maar ook als eigenaar of voorgaande eigenaar van een verontreinigde site of als de partij die de site momenteel controleert.

De historische koers van Thenergo's aandelen op Alternext Paris zou niet indicatief kunnen zijn voor de intrinsieke waarde van de Vennootschap

Voorafgaand aan de toelating tot verhandeling en notering op Euronext Brussels en Euronext Paris was er geen publieke markt voor de aandelen van de Vennootschap in België of elders, behalve in Frankrijk waar sinds juni 2007 de aandelen van de Vennootschap toegelaten zijn tot verhandeling op Alternext Paris, dewelke geen gereguleerde markt is zoals bedoeld in Richtlijn 2004/39/CE van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 aangaande markten in financiële instrumenten. De historische koers van Thenergo's aandelen zou niet indicatief kunnen zijn voor de intrinsieke waarde van de Vennootschap als gevolg van de beperkte handelsvolumes van de aandelen van de Vennootschap op Alternext Paris, het feit dat, tijdens recente maanden, er een aantal aanzienlijke aankooptransacties hebben plaatsgevonden op Alternext Paris en het veilingstelsel op Alternext Paris.

SAMENVATTING ADDITIONELE INFORMATIE

Aandelenkapitaal

Vóór de uitoefening van enige uitstaande warrants, bedroeg het aandelenkapitaal van de Vennootschap €115.781.570,92, vertegenwoordigd door 17.236.007 aandelen zonder nominale waarde. Het kapitaal is volledig volstort.

Statuten

In de geherformuleerde statuten van de Vennootschap zullen onder andere specifieke regels worden opgenomen over het bestuur van de Vennootschap, zijn aandeelhoudersvergaderingen (inclusief bepalingen over het recht om dergelijke vergaderingen bij te wonen en er te stemmen) en de vereffening van de Vennootschap. Het van kracht worden van de geherformuleerde statuten is afhankelijk van de toelating tot verhandeling en notering van de bestaande aandelen op Euronext Brussels of Euronext Paris.

Informatie beschikbaar voor het publiek

Documenten die in overeenstemming met de geldende wetgeving moeten worden bekendgemaakt, kunnen geraadpleegd worden op de exploitatiezetel van de Vennootschap in Antwerpen en/of op www.thenergo.eu.

VENNOOTSCHAP

Thenergo NV

Maatschappelijke zetel
Louizalaan 505/2
1050 Brussel
België

Exploitatiezetel
Brusselstraat 59
2018 Antwerpen
België

LISTING AGENT

EURONEXT BRUSSELS

KBC Securities NV

Havenlaan 12
1080 Brussel
België

Dexia Bank Belgium NV

Pachecolaan 44
1000 Brussel
België

RAADGEVER VAN DE VENNOOTSCHAP

ING Belgium

JURIDISCHE RAADGEVERS

Van de Vennootschap

Voor Belgisch recht
NautaDutilh
Terhulpesteenweg 177/6
1170 Brussel
België

Voor Frans recht
Gide Loyrette Nouel
Cours Albert 1er, 26
75008 Parijs
Frankrijk

ONAFHANKELIJK AUDITOR

Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA

Louizalaan 240
1050 Brussel
België