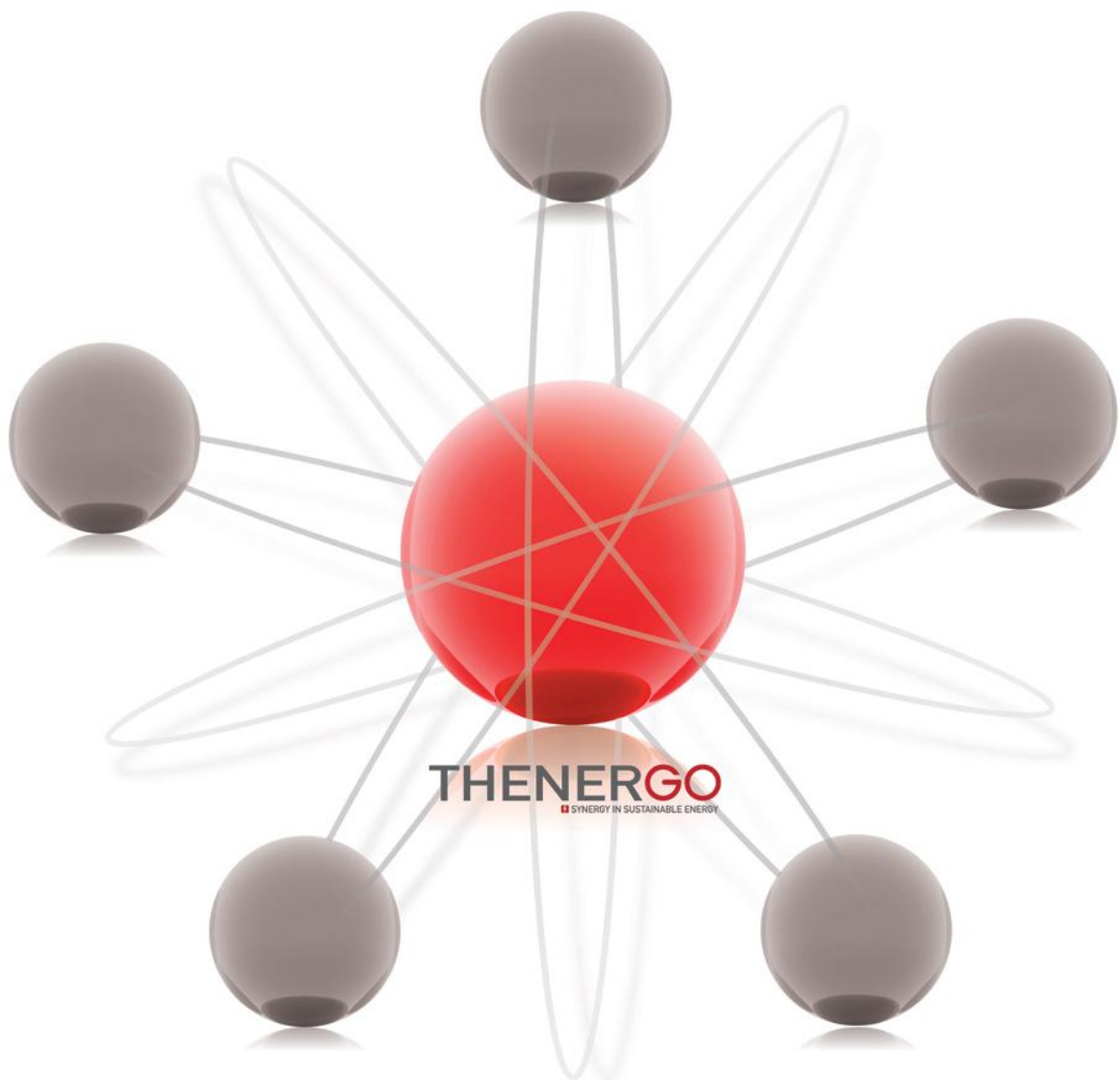




Financieel rapport voor de periode van 6 maanden  
eindigend op 30 juni 2009



## **Inhoudsopgave**

### **1. Geconsolideerde financiële staten**

**Geconsolideerde resultatenrekening**

**Geconsolideerde balans**

**Geconsolideerd kasstroomoverzicht**

**Geconsolideerd overzicht van de mutaties in het eigen vermogen**

**Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten**

**Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening**

Toelichting 1 – Informatie over de onderneming

Toelichting 2 – Conformiteitverklaring

Toelichting 3 – Operationele segmenten

Toelichting 4 – Belastingen

Toelichting 5 – Geplaatst kapitaal

Toelichting 6 – Financiële instrumenten – markt en andere risico's

Toelichting 7 – Winst per aandeel

Toelichting 8 – Verbonden partijen

Toelichting 9 – Gebeurtenissen na balansdatum

Toelichting 10 – Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen

### **2. Verslag van de commissaris**

## 1. Geconsolideerde financiële staten

### Geconsolideerde resultatenrekening

in duizenden euro's

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	Toelichting	2009	%	2008*	%	2007	%
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>		<b>40.400</b>		<b>36.593</b>		<b>6.489</b>	
Omzet	3	37.987	100%	34.635	100%	6.489	100%
Overige bedrijfsopbrengsten	3	2.413		1.958			
<b>Bedrijfskosten</b>		<b>-43.418</b>	<b>-114%</b>	<b>-35.969</b>	<b>-104%</b>	<b>-7.942</b>	<b>-122%</b>
Kostprijs verkochte goederen	3	-24.777	-65%	-22.687	-66%	-4.508	-69%
Personeelskosten	3	-5.931	-16%	-4.524	-13%	-588	-9%
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	3	-7.114	-19%	-3.822	-11%	-552	-9%
Op aandelen gebaseerde betalingen		-438	-1%	-644	-2%	-1.858	-29%
Overige bedrijfskosten	3	-5.158	-14%	-4.292	-12%	-436	-7%
<b>Bedrijfsresultaat</b>		<b>-3.018</b>	<b>-8%</b>	<b>624</b>	<b>2%</b>	<b>-1.453</b>	<b>-22%</b>
<b>Financieel resultaat</b>		<b>-4.828</b>		<b>-5.164</b>		<b>-146</b>	
Financiële inkomsten	3	1.271		755		268	
Kosten verbonden aan geplande publieke kapitaalverhoging	3			-2.816			
Financiële kosten	3	-6.099		-3.103		-414	
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen		171		355		87	
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>-7.675</b>		<b>-4.184</b>		<b>-1.512</b>	
Belastingopbrengst/(-kost)	4	177		-51		261	
<b>Resultaat van de periode</b>		<b>-7.497</b>		<b>-4.235</b>		<b>-1.251</b>	
Toerekenbaar aan:							
Houders van Thenergo eigenvermogensinstrumenten		-6.440		-4.198		-1.633	
Minderheidsbelangen		-1.057		-37		382	
Gewone winst per aandeel (Euro)	7	-0,33		-0,26		-0,31	
Verwaterde winst per aandeel (Euro)	7	-0,33		-0,26		-0,31	

\* De 2008 cijfers zoals gepubliceerd werden aangepast teneinde de afhandeling van de toepassing van de aankoopmethode weer te geven voor Leysen en de verkoop van Van Dijke Recycling, alsook de wijziging in consolidatiemethode voor Biocogen en Groeikracht Wommelgem (zie ook toelichting 25 *Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen* in het 2008 jaarverslag). De aanpassingen resulteerden in een afname van het resultaat met € 624.

## Geconsolideerde balans

in duizenden euro's

Toelichting	30/06/2009	31/12/2008*	31/12/2007
<b>Vaste activa</b>	<b>165.566</b>	<b>155.914</b>	<b>121.860</b>
Goodwill	14.283	14.283	51.951
Immateriële activa	20.351	20.978	19.720
Materiële vaste activa	124.014	114.863	38.016
Investerings	929	1.169	9.332
Uitgestelde belastingvorderingen	4.769	4.026	2.718
Overige vaste activa	1.219	595	124
<b>Vlottende activa</b>	<b>55.755</b>	<b>62.053</b>	<b>68.606</b>
Handelsvorderingen	18.536	22.531	12.170
Overige vorderingen	12.719	11.912	5.426
Voorraden	1.773	3.206	205
Uitgestelde belastingvorderingen	4.315	5.814	980
Liquide middelen	18.412	18.590	49.825
<b>Totaal activa</b>	<b>221.321</b>	<b>217.967</b>	<b>190.466</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>71.484</b>	<b>77.551</b>	<b>122.554</b>
Geplaatst kapitaal	5 127.612	125.292	114.849
Reserves	-70.501	-64.077	-1.305
Op aandelen gebaseerde betalingen	9.423	8.985	7.916
Afdekkingsreserves	537	1.536	-152
Minderheidsbelangen	4.412	5.814	1.247
<b>Schulden op meer dan één jaar</b>	<b>96.085</b>	<b>92.472</b>	<b>43.692</b>
Rentedragende leningen	5 49.706	52.355	24.164
Leasingschulden	35.981	29.827	12.794
Personeelsbeloningen, voorzieningen en overige	1.863	1.452	0
Uitgestelde belastingverplichtingen	8.536	8.838	6.733
<b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>53.751</b>	<b>47.944</b>	<b>24.221</b>
Rentedragende leningen	17.260	9.095	6.990
Leasingschulden	4.118	4.373	885
Handelsschulden	21.457	24.448	13.039
Overige schulden	3.119	3.872	2.296
Overige passiva	7.797	6.156	1.011
<b>Totaal passiva</b>	<b>221.321</b>	<b>217.967</b>	<b>190.467</b>

\* De 2008 cijfers zoals gepubliceerd werden aangepast teneinde de finale boekhoudkundige verwerking van de Van Dijke Recycling verkoop weer te geven. De aanpassing resulteerde in een afname van het eigen vermogen met € 432.

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in duizenden euro's

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008*	2007
Resultaat vóór belastingen	-7.675	-4.184	-1.512
<i>Niet-kas of niet-bedrijfselementen</i>			
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen	-171	-355	-87
Eliminatie met geassocieerde ondernemingen		24	231
Financieel resultaat	4.828	5.164	146
Toevoeging aan/(terugname van) dubieuze debiteuren	100	10	-145
Op aandelen gebaseerde betalingen	438	644	1.858
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	7.083	4.015	553
Overige	-1.110		
Wijzigingen in het werkkapitaal	-1.035	-3.677	4.284
Betaalde belastingen	-286	-71	
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>2.172</b>	<b>1.569</b>	<b>5.328</b>
Verwerving van materiële vaste activa	-7.002	-14.411	-6.122
Overnames van dochterondernemingen		-6.692	-1.530
Verkoop van materiële vaste activa	278		
Verkoop van investeringen	302	46	
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>-6.430</b>	<b>-21.057</b>	<b>-7.652</b>
Kapitaalverhogingen		10.000	75.628
Uitgifte van converteerbare obligaties	10.000		
Transactiekosten rechtstreeks toerekenbaar aan kapitaalverhogingen	-181	-94	-3.953
Opnames van leningen	5.217	2.668	1.459
Aflossingen van leningen en terugbetaling van leasingschulden	-7.926	-9.145	-6.420
Betaalde interesten	-3.015	-2.186	-200
Ontvangen interesten	143	633	34
Kosten verbonden aan geplande publieke kapitaalverhogingen		-210	
Verstreking van leningen			-400
Minderheidsbelangen in dochterondernemingen	142		78
Betaalde dividenden	-41		-135
Ontvangen dividenden van geassocieerde deelnemingen	102		
Overeenkomsten inzake winstdeelname	-183		
Overige	-185	-166	11
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>4.073</b>	<b>1.501</b>	<b>66.268</b>
Netto kasstroom	-177	-17.987	63.778
Liquide middelen aan het begin van de periode	18.590	49.825	2.979
<b>Liquide middelen op het einde van de periode</b>	<b>18.412</b>	<b>31.838</b>	<b>66.757</b>

\* De 2008 cijfers zoals gepubliceerd werden aangepast teneinde de afhandeling van de toepassing van de aankoopmethode weer te geven voor Leysen en de verkoop van Van Dijke Recycling, alsook de wijziging in consolidatiemethode voor Biocogen en Groeikracht Wommelgem (zie ook toelichting 25 *Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen* in het 2008 jaarverslag). De aanpassingen resulteerden in een afname van het resultaat met € 624.

## Geconsolideerd overzicht van de mutaties in het eigen vermogen

in duizenden euro's

	Geplaatst kapitaal	Eigen aandelen	Reserves	Afdekkings-reserves	Op aandelen gebaseerde betalingen	Toerekenbaar aan houders van Thenergo eigen-vermogens-instrumenten	Minderheids-belangen	Totaal eigen vermogen
<b>Saldo op 1 januari 2007</b>	<b>3.471</b>	<b>-70</b>	<b>-1.496</b>			<b>1.905</b>	<b>3.675</b>	<b>5.580</b>
Kapitaalverhogingen	75.628					75.628		75.628
Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen	-9.214				5.261	-3.953		-3.953
Wijzigingen in de consolidatiekring						0	78	78
Op aandelen gebaseerde betalingen					1.858	1.858		1.858
Dividenden						0	-272	-272
Overige			128			128	-2.402	-2.274
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat			-1.633			-1.633	382	-1.251
<b>Saldo op 30 juni 2007</b>	<b>69.885</b>	<b>-70</b>	<b>-1.368</b>	<b>0</b>	<b>7.119</b>	<b>75.566</b>	<b>1.461</b>	<b>75.394</b>
<b>Saldo op 1 januari 2008</b>	<b>114.848</b>	<b>-43</b>	<b>-1.343</b>	<b>-152</b>	<b>7.916</b>	<b>121.226</b>	<b>1.247</b>	<b>122.473</b>
Kapitaalverhogingen	12.148					12.148		12.148
Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen	-1.112					-1.112		-1.112
Wijzigingen in de consolidatiekring						0	4.618	4.618
Op aandelen gebaseerde betalingen					769	769		769
Correctie in de toepassing van de aankoopmethode Leysen			-292			-292		-292
Kapitaalverhogingen bij dochterondernemingen door minderheidsaandeelhouders						0	46	46
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat			-3.566	-173		-3.739	-306	-4.045
<b>Saldo op 30 juni 2008 zoals gepubliceerd</b>	<b>125.884</b>	<b>-43</b>	<b>-5.201</b>	<b>-325</b>	<b>8.685</b>	<b>129.000</b>	<b>5.605</b>	<b>134.605</b>
Finalisatie van de toepassing van de aankoopmethode Leysen			-116			-116		-116
Wijzigingen in de consolidatiemethode voor Biocogen en GK Wommelgem			-99			-99	-269	-410
<b>Saldo op 30 juni 2008 aangepast</b>	<b>125.884</b>	<b>-43</b>	<b>-5.416</b>	<b>-325</b>	<b>8.685</b>	<b>128.785</b>	<b>5.336</b>	<b>134.079</b>
<b>Saldo op 31 december 2008 zoals gepubliceerd</b>	<b>125.292</b>	<b>-43</b>	<b>-63.602</b>	<b>1.536</b>	<b>8.985</b>	<b>72.168</b>	<b>5.814</b>	<b>77.982</b>
Correctie resultaat verkoop Van Dijke Recycling			-432			-432		-432
<b>Saldo op 1 januari 2009</b>	<b>125.292</b>	<b>-43</b>	<b>-64.034</b>	<b>1.536</b>	<b>8.985</b>	<b>71.736</b>	<b>5.814</b>	<b>77.550</b>
Kapitaalverhogingen	2.500					2.500		2.500
Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen	-180					-180		-180
Wijzigingen in de consolidatiekring			261	-92		169	234	403
Op aandelen gebaseerde betalingen					438	438		438
Kapitaalverhogingen bij dochterondernemingen door minderheidsaandeelhouders						0	30	30
Dividenden						0	-167	-167
Overige			-73			-73	-33	-106
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat			-6.611	-907		-7.518	-1.466	-8.984
<b>Saldo op 30 juni 2009</b>	<b>127.612</b>	<b>-43</b>	<b>-70.457</b>	<b>537</b>	<b>9.423</b>	<b>67.072</b>	<b>4.412</b>	<b>71.484</b>

## Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

in duizenden euro's

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008*	2007
<b>Resultaat van de periode</b>	<b>-7.497</b>	<b>-4.235</b>	<b>-1.251</b>
<b>Niet-gerealiseerde resultaten van de periode:</b>			
Kasstroomafdekkingen	-1.889	-641	
Actuariële winsten en verliezen met betrekking tot toegezegde pensioenplannen	-192		
Winstbelastingen met betrekking tot bovenstaande niet-gerealiseerde resultaten	593	347	
<b>Niet-gerealiseerde resultaten van de periode na belastingen</b>	<b>-1.488</b>	<b>-294</b>	
<b>Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat</b>	<b>-8.985</b>	<b>-4.529</b>	<b>-1.251</b>
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat toewijsbaar aan:			
Houders van Thenergo eigenvermogensinstrumenten	-7.519	-4.323	-1.633
Minderheidsbelangen	-1.466	-206	382

\* De 2008 cijfers zoals gepubliceerd werden aangepast teneinde de afhandeling van de toepassing van de aankoopmethode weer te geven voor Leysen en de verkoop van Van Dijke Recycling, alsook de wijziging in consolidatiemethode voor Biocogen en Groeikracht Wommelgem (zie ook toelichting 25 *Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen* in het 2008 jaarverslag). De aanpassingen resulteerden in een afname van het resultaat met € 624.

## **Toelichtingen bij de geconsolideerde financiële staten**

### **Toelichting 1 – Informatie over de onderneming**

Thenergo nv is een Belgische onderneming gedomicilieerd op Louisalaan 505, 1050 Brussel en werd opgericht in 2002. De onderneming en haar dochterondernemingen ontwikkelen en beheren cogeneratie-installaties (Warmtekrachtkoppeling – WKK), die draaien op basis van hernieuwbare energie (biogas en biomassa) evenals aardgas in België, Duitsland en Nederland. Verder is de onderneming actief in het beheer en onderhoud van cogeneratieprojecten evenals de handel in geproduceerde elektriciteit, groenestroom- en WKK-certificaten. Door de overname van Leysen in september 2007 werd Thenergo actief in de Belgische afvalmarkt met het oog op de verdere ontwikkeling van het concept 'van afval naar energie', terwijl er ook synergieën worden gecreëerd met de reeds bestaande hernieuwbare energieactiviteiten.

De halfjaarlijkse geconsolideerde jaarrekening van de onderneming die werd afgesloten op 30 juni 2009, omvat de onderneming en haar dochterondernemingen (gezamenlijk 'Thenergo' of 'de onderneming' genoemd) en het belang van de onderneming in joint ventures en geassocieerde deelnemingen. Deze financiële staten werden voorbereid onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur en zijn goedgekeurd voor publicatie door de Raad van Bestuur op 26 augustus 2009.

### **Toelichting 2 – Conformiteitsverklaring**

Zoals voorgeschreven door IAS 34 *Tussentijdse financiële verslaggeving* alsook de Europese richtlijn op transparantie, werden deze geconsolideerde financiële staten opgemaakt in overeenstemming met IAS 34. De toegepaste boekhoudprincipes zijn consistent met de boekhoudprincipes toegepast voor de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2008. Thenergo heeft geen enkele IFRS vereiste toegepast die nog niet van toepassing was op 30 juni 2009. Bepaalde 2007 en 2008 cijfers werden geherclassificeerd teneinde de conformiteit met de 2009 presentatie te verzekeren.

Het opstellen van geconsolideerde financiële staten in overeenstemming met IFRS houdt in dat het management oordelen, inschattingen en veronderstellingen moet maken die de toepassing van principes en gerapporteerde cijfers, zowel in de balans als in de resultatenrekening, beïnvloeden. Schattingen op basis van veronderstellingen zijn per definitie onzeker: de uiteindelijke resultaten kunnen afwijken van de gemaakte inschattingen. Thenergo evalueert haar schattingen en onderliggende veronderstellingen op regelmatige basis teneinde historische ervaringen in beschouwing te nemen bij het herbekijken van schattingen en bijhorende veronderstellingen, zodat economische condities zo accuraat mogelijk worden weergegeven.

De halfjaarlijkse geconsolideerde jaarrekening is voorgesteld in duizenden euro's tenzij anders weergegeven.

### **Toelichting 3 – Operationele segmenten**

De onderneming past sinds 1 januari 2009 IFRS 8 *Operationele segmenten* toe. IFRS 8 vereist dat operationele segmenten geïdentificeerd worden op basis van interne rapporten aangaande de componenten van het bedrijf die regelmatig door de operationele besluitvormers worden nagekeken om middelen toe te wijzen aan het segment en om de prestaties ervan te beoordelen. De oude standaard (IAS 14 *Segment rapportering*) vereiste



dat de onderneming twee types van segmenten identificeerde (aard van activiteit en geografisch) op basis van een risico- en beloningsaanpak. Bijgevolg heeft de toepassing van IFRS 8 ertoe geleid dat de te rapporteren segmenten zijn veranderd: in voorgaande jaren was de segmentinformatie die extern gecommuniceerd werd voornamelijk gebaseerd op de verschillen in de activiteiten van het bedrijf. Informatie gerapporteerd aan Thenergo's operationele besluitvormers met als doel de allocatie van de middelen en de beoordeling van de prestaties is gebaseerd op een combinatie van geografische locatie van de bedrijven en de aard van hun activiteiten. De te rapporteren segmenten onder IFRS 8 zijn de volgende:

- Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland
- Cogeneratie op basis van biomassa/gas buiten Duitsland
- Cogeneratie-activiteiten in Duitsland
- Brandstoffen & afval
- Conceptontwikkeling
- Holding

Thenergo's te rapporteren segmenten zijn strategische 'business units' die verschillende producten en diensten aanbieden, gelokaliseerd zijn in verschillende markten en verschillende brandstoffen gebruiken. Ze worden afzonderlijk beheerd omdat elke 'business' verschillende technologieën en verkoopstrategieën vereist of onderhevig is aan verschillende regulering. De meeste bedrijven werden overgenomen als afzonderlijke eenheden en het management ten tijde van de acquisitie werd behouden.

De toegepaste boekhoudprincipes voor de operationele segmenten zijn gelijk aan degene toegepast door Thenergo. De onderneming evalueert de prestaties op basis van het operationeel resultaat vóór belastingen exclusief eenmalige opbrengsten en kosten. Thenergo neemt de verkopen en overdrachten tussen segmenten op als ware het transacties met derden; zijnde aan huidige marktprijzen.

Bedragen gerapporteerd voor de voorgaande perioden werden aangepast conform de vereisten van IFRS 8.

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland		Cogeneratie op basis van biogas en biomassa buiten Duitsland		Cogeneratie-activiteiten in Duitsland		Brandstoffen & afval		Concept-ontwikkeling		Holding		Geconsolideerd	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	17.531	9.349	3.245	567	9.316	10.781	8.613	10.358	1.693	5.529	2	10	40.400	36.593
Omzet externe klanten	17.490	9.314	1.979	391	8.184	9.475	8.643	9.926	1.688	5.519	2	10	37.987	34.635
Overige bedrijfsopbrengsten	41	36	1.266	176	1.131	1.305	-30	432	5	10			2.413	1.958
<b>EBITDA vóór éénmalige kosten en opbrengsten</b>	3.600	2.094	591	204	1.150	1.945	715	1.728	-131	1.034	-1.392	-1.720	4.534	5.284
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-1.615	-1.136	-682	-85	-1.241	-1.242	-1.040	-1.021	-483	-275	-82	-257	-5.143	-4.016
<b>Bedrijfsresultaat vóór éénmalige kosten en opbrengsten (REBIT)</b>	1.985	958	-91	119	-91	703	-325	707	-613	759	-1.474	-1.977	-609	1.268
Op aandelen gebaseerde betalingen (niet-kas)											-438	-644	-438	-644
Bijzondere waardevermindering Jatropa activa							-1.971						-1.971	
<b>Bedrijfsresultaat (EBIT)</b>	1.985	958	-91	119	-91	703	-2.296	707	-613	759	-1.912	-2.621	-3.018	624
Financieel resultaat	-1.162	-1.249	-510	-213	-3.379	-1.229	-330	-396	-90	-213	643	952	-4.828	-2.348
Kosten voor geplande publieke kapitaalverhoging												-2.816		-2.816
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen, exclusief Van Dijke Recycling	191	36					-19						171	36
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelneming Van Dijke Recycling								319						319
Belastingopbrengst / (-kost)	-328	170	423	220	-195	-164	77	-62	200	-214	0		177	-51
<b>Resultaat van de periode</b>	685	-85	-178	126	-3.664	-691	-2.569	568	-503	332	-1.269	-4.485	-7.497	-4.235
Activa*	43.267	45.801	42.953	36.211	38.025	41.589	27.575	31.320	13.596	15.245	55.904	47.799	221.320	217.967
Passiva*	32.979	34.985	28.552	21.522	42.247	41.911	19.583	20.884	5.315	6.782	21.161	14.392	149.837	140.417
Aanschaffing van materiële vaste activa	687	3.827	2.752	5.227	973	1.910	1.134	2.632	70	237	1.386	578	7.002	14.411

\* Balanscijfers op respectievelijk 30/06/2009 en 31/12/2008

## Bedrijfsopbrengsten

Tijdens de eerste helft van 2009 stegen Thenergo's bedrijfsopbrengsten met 10,4% (van € 36.593 in HJ 2008 tot € 40.400 in HJ 2009). De toename werd veroorzaakt door organische groei in Thenergo's kern cogeneratie activiteiten.

De groei was het meest expliciet in het segment Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland (van € 9.349 in HJ 2008 naar € 17.531 in HJ 2009). Deze groei werd voornamelijk veroorzaakt door het toegenomen aantal operationele projecten binnen dit segment. Op 30 juni 2009 waren 23 installatie volledig operationeel binnen dit segment, terwijl enkel 18 installaties operationeel waren gedurende het voorgaande jaar, inclusief 4 projecten die zich nog in de opstartfase bevonden. De operationele eenheden in dit segment vertegenwoordigen nu een bruto geïnstalleerde capaciteit van 59,9 MWe.

In het segment Cogeneratie op basis van biomassa/gas buiten Duitsland namen de bedrijfsopbrengsten toe van € 567 in HJ 2008 naar € 3,245 in HJ 2009. De reden hiervoor is de contributie van (i) de Valmass-installatie die operationeel werd in het laatste kwartaal van 2008 en (ii) het Fertikal-project dat werd overgenomen eind mei 2008.

In het segment Cogeneratie-activiteiten in Duitsland daalden de bedrijfsopbrengsten van € 10.781 in HJ 2008 naar € 9.316 in HJ 2009. Dit is enerzijds te verklaren door de economische vertraging die een daling in de vraag naar warmte van externe industriële partners tot gevolg had (voornamelijk Ludwigsfelde-installatie) en anderzijds door de stilstand van de Elsterwerda-installatie door een belangrijk onderhoud aan de boiler.

Ook de Brandstoffen & afvalactiviteiten leden onder de economische terugval gedurende de eerste helft van 2009. Door de financiële crisis stortte de internationale vraag naar gerecycleerde goederen in, hierdoor daalden de prijzen. De bedrijfsopbrengsten van de Brandstoffen & afvalactiviteiten daalden derhalve van € 10.358 in HJ 2008 naar € 8.613 in HJ 2009.

Binnen het segment Conceptontwikkeling daalden de bedrijfsopbrengsten van € 5.529 in HJ 2008 naar € 1.693 in HJ 2009. Dit is onmiddellijk gerelateerd aan het beperkter aantal projecten ontwikkeld en opgeleverd aan externe klanten of aan geassocieerde ondernemingen.

De uitsplitsing van Thenergo's bedrijfsopbrengsten is als volgt:

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009		2008*		Variantie
Elektriciteit	15.222	38%	10.777	29%	4.445
Warmte	6.127	15%	4.843	13%	1.283
Groenestroomcertificaten	691	2%	118	0%	573
Warmtekrachtkoppelingcertificaten	4.488	11%	2.878	8%	1.610
Ontwikkelingsvergoedingen	1.810	4%	5.743	16%	-3.933
Afvalbeheer	8.643	21%	9.926	27%	-1.283
Verkoop van bijproducten & overige omzet	1.007	2%	350	1%	656
Overige bedrijfsopbrengsten	2.413	6%	1.958	5%	455
<b>Totaal</b>	<b>40.400</b>	<b>100%</b>	<b>36.593</b>	<b>100%</b>	<b>3.807</b>

De elektriciteitsomzet wordt gegenereerd uit de verkoop van elektriciteit aan zowel projectpartners als aan het publieke netwerk. Het aandeel elektriciteit dat op het publieke elektriciteitsnet wordt verkocht nam toe tot 98,1% van de elektriciteitsomzet. De overblijvende elektriciteit wordt verkocht aan de lokale projectpartner.

De omzet uit warmte komt volledig voort uit de verkoop van warmte aan de lokale partners in het project (Groeikracht) of aan externe partijen (Cogeneratie activiteiten in Duitsland).

De energieverkoop (electriciteit en warmte gecombineerd) nam toe tot € 21.349 in HJ 2009 in vergelijking met € 15.620 in HJ 2008. Deze toename is een gevolg van het hoger aantal operationele WKK-eenheden. Het aandeel van de energieverkoop in de bedrijfsopbrengsten is daardoor toegenomen van 42% in HJ 2008 naar 53% in HJ 2009.

Inkomsten uit WKK-certificaten stegen naar € 4.488 in HJ 2009, komende van € 2.878 in HJ 2008, ten gevolge van het hoger aantal operationele WKK-eenheden. Ook de inkomsten uit groenestroomcertificaten namen toe van € 118 in HJ 2008 naar € 691 in HJ 2009, dankzij het Valmass-project. Het ander project dat groenestroomcertificaten genereert is Biocogen.

De conceptontwikkelingsvergoedingen hebben betrekking op de projectontwikkeling aangerekend door Thenergo aan projecten waarin het een minderheidsbelang heeft als vergoeding voor de projectontwikkeling- en de conceptontwikkelingsactiviteiten, inclusief de externe verkoop van WKK-installaties. De ontwikkelingsinkomsten waren beperkt tot € 1.415 in HJ 2009, gerelateerd aan de voltooiing van één extern project.

Naast de conceptontwikkelingsvergoedingen, worden andere externe vergoedingen en commissies aangerekend (€ 278 in HJ 2009) met betrekking tot verkoopcommissies en beheer- & monitoringactiviteiten.

De verkoop van bijproducten nam toe van € 350 in HJ 2008 tot € 1.007 in HJ 2009 en bestaat voornamelijk uit de restanten uit het drogen van mest in het Fertikal-project (€ 698 in HJ 2009).

Met betrekking tot de geografische informatie steeg de omzet in België (land waar Thenergo is gevestigd) tot € 26.968 op 30 juni 2009 (€ 23.614 op 30 juni 2008) met vaste activa van € 114.840 op 30 juni 2009 (€ 106.072 op 31 december 2008). In Duitsland bedroeg de omzet op 30 juni 2009 € 8.184 vergeleken met € 9.475 op 30 juni 2008 terwijl vaste activa € 41.436 bedroegen op 30 juni 2009 vergeleken met € 41.734 op 31 december 2008. Omzet wordt toegewezen aan de landen op basis van de locatie van de klant.

Thenergo's cogeneratiebedrijven buiten Duitsland verkopen zowel elektriciteit die op het net wordt gezet als cogeneratiecertificaten via een beperkt aantal belangrijke spelers op de energiemarkt. Hierdoor werd € 16.411 van de omzet per 30 juni 2009 generaliseerd met vier belangrijke energiespelers.

## **Bedrijfskosten**

### ***Kostprijs verkopen***

#### *Brandstofkosten*

Thenergo's operationele sites zijn allemaal van het 'Groeikracht'-type, behalve Biocogen en Valmass in België en de installaties in Duitsland. De brandstof gebruikt voor de 'Groeikracht'-eenheden is aardgas terwijl dat voor Biocogen, Valmass en Beckum biogas is. Bij Biocogen is de bron voor het biogas de zuivering van industrieel afvalwater, Valmass gebruikt organisch afval en Beckum draait op biogas afkomstig uit suikerbieten. De biomassa-installatie in Ludwigsfelde gebruikt vers hout terwijl de installatie in Elsterwerda afvalhout als energiebron gebruikt.

De aankoop van aardgas dat gebruikt wordt voor Thenergo's WKK-projecten nam toe tot € 12.308 in HJ 2009 in vergelijking met € 6.164 in HJ 2008. De toename is te verklaren door het hoger aantal operationele WKK-eenheden in HJ 2009 die aardgas gebruiken als brandstof in vergelijking met HJ 2008.

#### *Kosten voor projectontwikkeling*

Thenergo maakt kosten met betrekking tot projectontwikkeling voor haar eigen projecten of voor externe partijen en voor de verkoop van motoren of diensten aan derde partijen. Deze kosten omvatten ontwerpkosten en kosten geassocieerd met de verkoop van motoren of installaties.

Kosten voor externe projectontwikkeling daalden van € 4.595 in HJ 2008 naar € 1.239 in HJ 2009, in overeenstemming met het lager aantal WKK-projecten verkocht aan derde partijen.

#### *Kosten afvalbeheer*

De kosten voor het afvalbeheer hebben betrekking op de verwerving van recyclagemateriaal (429 € in HJ 2009) en de behandelingskosten van het afval (3.556 € in HJ 2009). Terwijl de kosten voor recyclagemateriaal vooral betrekking hebben op de aankoop van papier en karton, en in mindere mate kunststof, gaat het bij de behandeling van afval over "gate fees" die betaald moeten worden aan externe partijen die het afval verwerken.

#### *Personeelskosten*

De personeelskosten (met uitzondering van de op aandelen gebaseerde betalingen – zoals besproken hieronder) stegen tot € 5.931 in HJ 2009, vergeleken met € 4.524 in HJ 2008. De stijging is te verklaren door (i) de impact van Fertikal (overname in mei 2008 dus voor zes maanden in de HJ 2009 cijfers), (ii) de uitbreiding van het personeel in de operationele installaties in Duitsland en in de bedrijf- en managementdiensten en (iii) het feit dat minder personeelskosten werden geactiveerd voor de ontwikkeling van projecten onder constructie.

Het gemiddeld aantal werknemers steeg tot 183 FTE's op 30 juni 2009, komende van 166 FTE's op 30 juni 2008. De stijging is voornamelijk te verklaren door het Fertikal personeel en de uitbreiding van de personeelskosten in Duitsland, bedrijfs- en managementfuncties. Op 30 juni 2009 was Thenergo's personeel als volgt verdeeld: 88 FTE's tewerkgesteld in de

Leysen-groep, 50 FTE's in tse.AG en 45 FTE's in andere Thenergo-bedrijven. Dit laatste omvat het operationele management van de installaties alsook de overkoepelende functies.

### *Andere operationele kosten*

De belangrijkste andere operationele kosten voor HJ 2009 zijn (totaal bedrag voor HJ 2009 is € 5.189):

- onderhoud en huur van installaties (€ 2.465)
- diensten van derden (€ 1.482) voornamelijk verzekeringskosten, auditvergoedingen en accountantsvergoedingen;
- gebruikskosten (€ 746) voornamelijk nutsvoorzieningen en kantooruitrusting
- PR, marketing & verkoop (€ 274) voornamelijk kosten voor communicatie en representatiekosten.

### **EBITDA vóór éénmalige kosten en opbrengsten**

De EBITDA vóór éénmalige kosten en opbrengsten daalde van € 5.284 in HJ 2008 tot € 4.534 in HJ 2009. De groei in het segment Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland werd teniet gedaan door de segmenten Cogeneratie activiteiten in Duitsland, Brandstoffen & afval en Conceptontwikkeling, die negatief werden beïnvloed door de economische terugval tijdens de eerste helft van het jaar.

Thenergo's 2009 EBITDA ondervond een negatieve impact door een kost met betrekking tot op aandelen gebaseerde betalingen voor een totaal bedrag van € 438 (€ 644 op 30 juni 2008). Deze kost is een niet-kas kostgerelateerd aan de warrants toegekend aan het management op sleutelposities en personeel: zie ook toelichting 16 *Op aandelen gebaseerde betalingen* van de geconsolideerde jaarrekeningen afgesloten op 31 december 2008. Voor management rapporteringdoeleinden wordt deze kost niet opgenomen in de EBITDA cijfers omdat Thenergo is van mening dat deze kost het financiële resultaat van het bedrijf niet juist weergeeft.

### **EBIT vóór éénmalige kosten en opbrengsten**

De EBIT vóór éénmalige kosten en opbrengsten daalde tot € -609 in HJ 2009 in vergelijking met € 1.268 in HJ 2008. De verbetering in het segment Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland en de Holding, werd teniet gedaan door de segmenten Cogeneratie activiteiten in Duitsland, Brandstoffen en afvalbeheer en Conceptontwikkeling, die werden beïnvloed door de economische terugval in de eerste helft van het jaar. Tijdens de eerste helft van 2009 werd in het segment Brandstoffen & afval een éénmalige bijzondere waardevermindering geboekt van € 1.971 op de Jatropa voorraad en vaste activa wegens mogelijke risico's op de voorschotten aan boeren alsook de Jatropa planten. Voor management rapporteringdoeleinden wordt deze kost niet opgenomen in het EBIT cijfer aangezien de bijzondere waardevermindering éénmalig is.

## **Resultaat van de periode**

### *Financieel resultaat*

Het financieel resultaat kwam neer op een verlies van € 4.828 voor de eerste helft van 2009, tegenover € 2.348 (exclusief de kosten verbonden aan de geplande publieke kapitaalverhoging) in de dezelfde periode van 2008. De financiële kosten voor 2009 van € 6.099 bevatten een eenmalige kost van € 2.078 met betrekking tot een potentiële verbrekingsvergoeding in verband met de schuld van € 5 miljoen van onze dochteronderneming tse.AG naar aanleiding van de overname door Thenergo in 2008. Daarnaast is het hoger financieel verlies hoofdzakelijk te wijten aan een gecombineerd effect van (i) gestegen interestkosten met € 585 als gevolg van het hoger aantal operationele installaties, die in grote mate gefinancierd werden door interestdragende bankleningen en financiële leasingen, (ii) een daling in interestopbrengsten (€ -533) wegens lagere interestvoeten en lagere cash deposito's in de eerste helft van 2009, (iii) een opbrengst van € 456 uit de afdekkinginefficiëntie op termijncontracten voor de verkoop van elektriciteit, waarvoor de productie lager uitviel dan gepland, (iv) een daling in de opbrengst van wijzigingen in de reële waarde van termijncontracten op de verkoop van elektriciteit die geen deel uitmaken van een afdekkingrelatie met € -282 en (v) een opbrengst van € 619 met betrekking tot het AIF afgeleid instrument als gevolg van de wijziging van de reële waarde (zie ook toelichting 12 *Geplaatst kapitaal* van Thenergo's geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2008).

De schuld en interestlasten van alle projecten waarin Thenergo een meerderheidsaandeel aanhoudt, worden volledig geconsolideerd.

### *Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen – verkoop Van Dijke Recycling*

Het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen in 2008 (€ 355) bevat € 319 met betrekking tot het aandeel in het resultaat van Van Dijke Recycling BV (een geassocieerde deelneming van 42% van Thenergo op 30 juni 2008). De opbrengst was initieel geschat op € 751 (zoals gepubliceerd in 2008) en de 2008 cijfers werden dienovereenkomstig aangepast.

### *Belastingen*

Aangezien alle projecten van Thenergo zijn ondergebracht in afzonderlijke juridische entiteiten, wordt de belastingpositie van elke entiteit afzonderlijk geanalyseerd om de verschuldigde belastingen te bepalen. Thenergo heeft zowel operationele projecten die over uitgestelde belastingvorderingen beschikken (met betrekking tot belastingvorderingen voor investeringsuitgaven en notionele interestaftrek) en entiteiten die inkomstenbelastingen verschuldigd zijn (€ 287 per 30 juni 2009 tegenover € 183 per 30 juni 2008). De geconsolideerde belastingimpact voor de eerste helft van 2009 is een opbrengst van € 177 tegenover een belastingkost van € 51 voor de eerste zes maanden van 2008 – zie ook toelichting 4 *Belastingen*.



## Toelichting 4 – Belastingen

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008	2007
Belastingen van de periode	-249	-183	-208
Aanpassingen belastingen vorige boekjaren	-38		
Uitgestelde belastingen op de toename of vrijval van tijdelijke verschillen	464	132	469
<b>Totale belastingopbrengst/(kost)</b>	<b>177</b>	<b>-51</b>	<b>261</b>

De reconciliatie van het effectief belastingpercentage met het geaggregeerd gewogen gemiddelde belastingpercentage kan als volgt worden samengevat:

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008	2007
Resultaat vóór belastingen	-7.675	-4.184	-1.512
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	171	355	87
Resultaat vóór belastingen en vóór aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-7.846	-4.539	-1.599
Geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief	32%	33%	34%
Belasting aan geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief	2.481	1.498	544
Verklarende elementen:			
<i>Verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen</i>	-2.406	-1.606	-87
<i>Eliminatie van intragroepswinsten</i>			284
<i>Fiscaal verworpen uitgaven</i>	-329	-254	-641
<i>Notionele interestaftrek op het eigen vermogen</i>	64	48	32
<i>Belastingkredieten voor investeringsuitgaven</i>	457	230	106
<i>Overige</i>	-90	33	23
<b>Belastingopbrengst/(kost) opgenomen in de resultatenrekening</b>	<b>177</b>	<b>-51</b>	<b>261</b>

Het effect van de fiscaal verworpen uitgaven van € -329 (€ -254 voor 30/06/2008 en € -641 per 30/06/2007) heeft hoofdzakelijk betrekking op de op aandelen gebaseerde betalingen.

## Toelichting 5 – Geplaatst kapitaal

In de loop van de eerste helft van 2009 wijzigde het geplaatst kapitaal van Thenergo als volgt:

Bruto geplaatst kapitaal	In duizenden euro's	In duizenden aandelen
Op 31 december 2008	136.263	19.634
Kapitaalverhoging juni 2009 PMV conversie van obligatie	2.500	1.023
Op 30 juni 2009	138.763	20.657

Transactiekosten rechtstreeks verbonden aan de kapitaalverhogingen	In duizenden euro's
Op 31 december 2008	-10.970
Kapitaalverhoging juni 2009 conversie van obligatie	-181
Op 30 juni 2009	-11.151
<b>Totaal netto geplaatst kapitaal op 30 juni 2009</b>	<b>127.612</b>



In april 2009 is Thenergo met Participatiemaatschappij Vlaanderen nv (« PMV ») overeengekomen om een verplicht converteerbare obligatielening uit te geven voor € 10 miljoen. De converteerbare obligatielening bestaat uit 10.000 deelbewijzen met een nominale waarde van € 1.000. De overeenkomst was onderworpen aan de goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Thenergo (inclusief een goedkeuring om het aandelenkapitaal van Thenergo verder op te trekken met € 10 miljoen door middel van cash), evenals de aanstelling van een PMV bestuurder in de Raad van Bestuur van Thenergo nv. Aan alle voorwaarden werd voldaan op 27 mei 2009, zodat Thenergo de € 10 miljoen ontvangen heeft op 27 mei 2009.

De conversieprijs van de PMV obligatie moet tussen € 2,04 (4.901.961 Thenergo aandelen) en € 3,55 (2.816.901 Thenergo aandelen) liggen. De effectieve conversieprijs hangt af van de prijs van de bijkomend uit te geven Thenergo aandelen en/of het gemiddelde van de Thenergo aandelenprijs tijdens de 30 dagen voorafgaand aan de conversie. De obligatielening vervalt op 31 december 2010 en zal automatisch geconverteerd worden in Thenergo-aandelen.

De interestkost op de obligatielening bedraagt 9% per jaar. De verschuldigde interest zal worden voldaan in aandelen op dezelfde basis en op hetzelfde moment als de conversie van (een deel van) de obligatielening.

In overeenstemming met IAS 32 *Financiële instrumenten: presentatie* en IAS 39 *Financiële instrumenten: opname en waardering* werd de conversie mogelijkheid van de PMV obligatie (tussen € 2,04 en € 3,55) beschouwd als een afgeleid financieel instrument dat apart moet verwerkt worden. Bij aanvang werd de reële waarde van het afgeleid financieel instrument gewaardeerd op € 27. Op 30 juni 2009 bedroeg de reële waarde van het afgeleid financieel instrument € -154. De wijziging in reële waarde van € 181 werd per 30 juni 2009 opgenomen als een financiële kost. De toekomstige evolutie van de reële waarde; die een niet-kas transactie is, hangt sterk af van de waarschijnlijkheid alsook waardebepaling van een toekomstige kapitaalverhoging.

In de loop van juni 2009 heeft PMV een eerste schijf van 2.500 deelbewijzen, inclusief verworven interesten van € 13, omgezet in Thenergo aandelen tegen € 2,46 per aandeel. Bijgevolg staat er per 30 juni 2009 nog een bedrag van € 7.500 als verplicht converteerbare obligatielening open (in de balans opgenomen als deel van de schulden op meer dan één jaar).

## Toelichting 6 – Financiële instrumenten – markt en andere risico's

Per 30 juni 2009 hebben er zich geen materiële wijzigingen voorgedaan in de markt en andere risico's zoals beschreven in toelichting 20 *Financiële instrumenten – markt en andere risico's* van onze 2008 geconsolideerde jaarrekening.

## Toelichting 7 – Winst per aandeel

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008	2007
Resultaat toerekenbaar aan houders van Thenergo's eigenvermogensinstrumenten (in duizenden euro's)	-6.440	-4.198	-1.633
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	19.708.436	16.420.593	5.233.101
Winst per aandeel (Euro)	-0,33	-0,26	-0,31

Het verwaterde resultaat per aandeel is gelijk aan het gewone resultaat per aandeel daar het resultaat voor de periode negatief is en de huidige marktprijs van de aandelen lager is dan de uitoefenprijs van de uitstaande warrants.

## Toelichting 8 – Verbonden partijen

### Transacties met geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Thenergo's transacties met geassocieerde deelnemingen kunnen worden samengevat als volgt:

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008	2007
Omzet	151	745	2.832
Financiële opbrengsten	11	14	
Overige vorderingen	870	1.667	628
Overige schulden	12	46	150

De omzet van 2007 en 2008 met geassocieerde deelnemingen betreft hoofdzakelijk conceptontwikkeling voor nieuwe cogeneratieprojecten. Verder levert de onderneming ook beheersdiensten aan haar geassocieerde deelnemingen.

De totale bedragen van Thenergo's aandeel in joint ventures zijn als volgt:

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	2008	2007
Bedrijfsresultaat	779	519	
Resultaat voor de periode	376	231	
Vaste activa	8.488	8.218	
Vlottende activa	3.024	2.730	
Schulden op meer dan één jaar	5.306	6.601	
Schulden op ten hoogste één jaar	2.183	2.169	

## Toelichting 9 – Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na 30 juni 2009 die een vermelding conform IAS 10 *Gebeurtenissen na balansdatum* vereisen.

## Toelichting 10 – Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen

De belangrijkste dochterondernemingen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening zijn:

Dochterondernemingen	Land	% belang	% stemrecht	Activiteit
Binery Ieper NV	België	75%	75%	Cogeneratie op biogas – in aanbouw
Groeikracht Abelebaan NV	België	51.56%	51.56%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Boechout NV	België	95.54%	95.54%	Cogeneratie op aardgas
Cintras NV	België	100%	100%	Brandstof
Groeikracht de Boskapel NV	België	51.56%	51.56%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Bavikhove NV	België	100%	100%	Cogeneratie op aardgas
Leysen NV	België	100%	100%	Afval
Groeikracht de Markvallei NV	België	100%	100%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Marveco NV	België	50.79%	50.79%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Merksplas NV	België	100%	100%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Pierstraat NV	België	51.14%	51.14%	Cogeneratie op aardgas
Thenergo Operations BVBA	België	100%	100%	Design en beheer van cogeneratie projecten
Thenergo Nederland BV	Nederland	100%	100%	Holding
Groeikracht Prinsenland BV	Nederland	95%	95%	Cogeneratie op aardgas
Valmass NV	België	60%	60%	Cogeneratie op biogas en biomassa
Groeikracht Zwarthout NV	België	60.11%	60.11%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht de Blackt NV	België	51.18%	51.18%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Bûtenpôle BV	Nederland	51.11%	51.11%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Vremde NV	België	50.79%	50.79%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Marvado NV	België	51.26%	51.26%	Cogeneratie op aardgas
tse.AG	Duitsland	88.87%	88.87%	Design en beheer van cogeneratie projecten
ENRO Energie und Service GmbH	Duitsland	88.87%	100%	Cogeneratie op aardgas
BBL Bio-Brennstoff Ludwigsfelde GmbH	Duitsland	88.87%	100%	Cogeneratie op biomassa
Bio-Heizkraftwerk Ludwigsfelde GmbH	Duitsland	88.87%	100%	Cogeneratie op biomassa
Bio-Heizkraftwerk Hünxe GmbH	Duitsland	88.87%	100%	Cogeneratie op biomassa
Bio-Heizkraftwerke Elsterwerda GmbH	Duitsland	88.87%	100%	Cogeneratie op biomassa
Stadtwerk Elsterwerda GmbH	Duitsland	45.32%	51%	Cogeneratie op aardgas
Binery Meer NV	België	100%	100%	Cogeneratie op biomassa – in aanbouw
Fertikal NV	België	51.11%	51.11%	Drogen van mest
Greenpower QEF NV	België	50%	50%	Cogeneratie op bio-olie
Biofuel Record Co LTD	Thailand	49%	90%	Brandstof

Daar waar het stemrecht van Thenergo rond 50% schommelt, wordt er op basis van andere factoren (b.v. aan de hand van de bepalingen in de management contracten) beoordeeld of de onderneming de facto controle heeft over het financieel en operationeel beleid van de projectonderneming. Indien dit het geval is, wordt de projectonderneming integraal geconsolideerd.

Joint ventures proportioneel geconsolideerd zijn:

Joint ventures	Land	% belang	% stemrecht	Activiteit
ENRO Ludwigsfelde Energie GmbH	Duitsland	44.43%	50%	Cogeneratie op aardgas
Biocogen BVBA	België	50%	50%	Cogeneratie op biogas
Groeikracht Wommelgem BVBA	België	51.13%	51.13%	Cogeneratie op aardgas

Tot 30 juni 2008 werden Biocogen BVBA en Groeikracht Wommelgem BVBA integraal geconsolideerd. Op basis van een herziening van de feiten werd beslist om deze entiteiten

als joint ventures te beschouwen vanaf 2008. De cijfers van 30 juni 2008 zijn aangepast om deze wijziging in consolidatiemethode weer te geven.

De belangrijkste investeringen in geassocieerde deelnemingen onder de vermogensmutatiemethode zijn de volgende:

Geassocieerde deelnemingen	Land	% belang	% stemrecht	Activiteit
Groeikracht Lierbaan NV	België	30.21%	30.21%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Rielbro NV	België	30.16%	30.16%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Waver NV	België	30.48%	30.48%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Broechem NV	België	25%	25%	Cogeneratie op aardgas
Groeikracht Etten-Leur BV	Nederland	30%	30%	Cogeneratie op aardgas

## 2. Verslag van de commissaris

THENERGO NV

### VERSLAG VAN HET BEPERKTE NAZICHT VAN DE GECONSOLIDEERDE HALFJAAR CIJFERS VOOR DE ZES MAANDEN EINDIGEND OP 30 JUNI 2009

Aan de raad van bestuur

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de bijgevoegde geconsolideerde verkorte balans, geconsolideerde verkorte winst- en verliesrekening, geconsolideerd verkort overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, geconsolideerd verkort kasstroomoverzicht, geconsolideerd verkort mutatieoverzicht van het eigen vermogen en selectieve toelichtingen 1 tot 10 (gezamenlijk de "tussentijdse financiële informatie") van THENERGO NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep") voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2009.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en het getrouw beeld van deze tussentijdse financiële informatie. Onze verantwoordelijkheid is een oordeel uit te brengen op deze tussentijdse financiële informatie op basis van ons beperkt nazicht.

De tussentijdse financiële informatie is opgesteld in overeenstemming met de International Accounting Standard IAS 34, "*Tussentijdse financiële verslaggeving*" zoals aanvaard door de EU.

Ons beperkt nazicht van de tussentijdse financiële informatie werd verricht overeenkomstig de in België geldende controleaanbevelingen i.v.m. het beperkt nazicht zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Een beperkt nazicht bestaat voornamelijk uit de bespreking van de financiële informatie met het management en analytisch onderzoek en andere ontleding van de tussentijdse financiële informatie en onderliggende financiële data. Een beperkt nazicht is minder diepgaand dan een volkomen controle van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met de algemeen aanvaarde controlenormen i.v.m. de geconsolideerde jaarrekening zoals uitgevaardigd door Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Dienovereenkomstig verstrekken wij geen controleverslag.

Op basis van ons beperkt nazicht, kwamen er geen elementen of feiten aan onze aandacht welke ons doen geloven dat de tussentijdse financiële informatie voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2009 niet is opgesteld overeenkomstig IAS 34, "*Tussentijdse financiële verslaggeving*" zoals aanvaard door de EU.

Niettegenstaande de groep gedurende de periode belangrijke verliezen heeft geleden, werd de tussentijdse financiële informatie opgesteld in de veronderstelling van verderzetting van de activiteiten van de groep. Deze veronderstelling is slechts verantwoord in de mate dat de groep verder op de financiële steun van haar aandeelhouders kan rekenen, blijvend gebruik kan maken van de beschikbare kredietlijnen, of beroep kan doen op andere financieringsbronnen. Zonder de hierboven vermelde verklaring van beperkt nazicht zonder voorbehoud in het gedrang te brengen, vestigen wij de aandacht op sectie 1.3. van het tussentijds verslag van de raad van bestuur, waarin het continuïteitsprincipe wordt verantwoord, ondanks het feit dat bij tse AG en Thenergo F+L de kredietvoorwaarden niet, respectievelijk mogelijks niet, werden gerespecteerd. Er werden geen aanpassingen gedaan met betrekking op de waardering of de classificatie van bepaalde balansposten die noodzakelijk zouden kunnen blijken indien de vennootschap niet meer in staat zou zijn haar activiteiten verder te zetten.

Diegem, 27 augustus 2009

**De commissaris**

**DELOITTE**

**Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Gert Vanhees