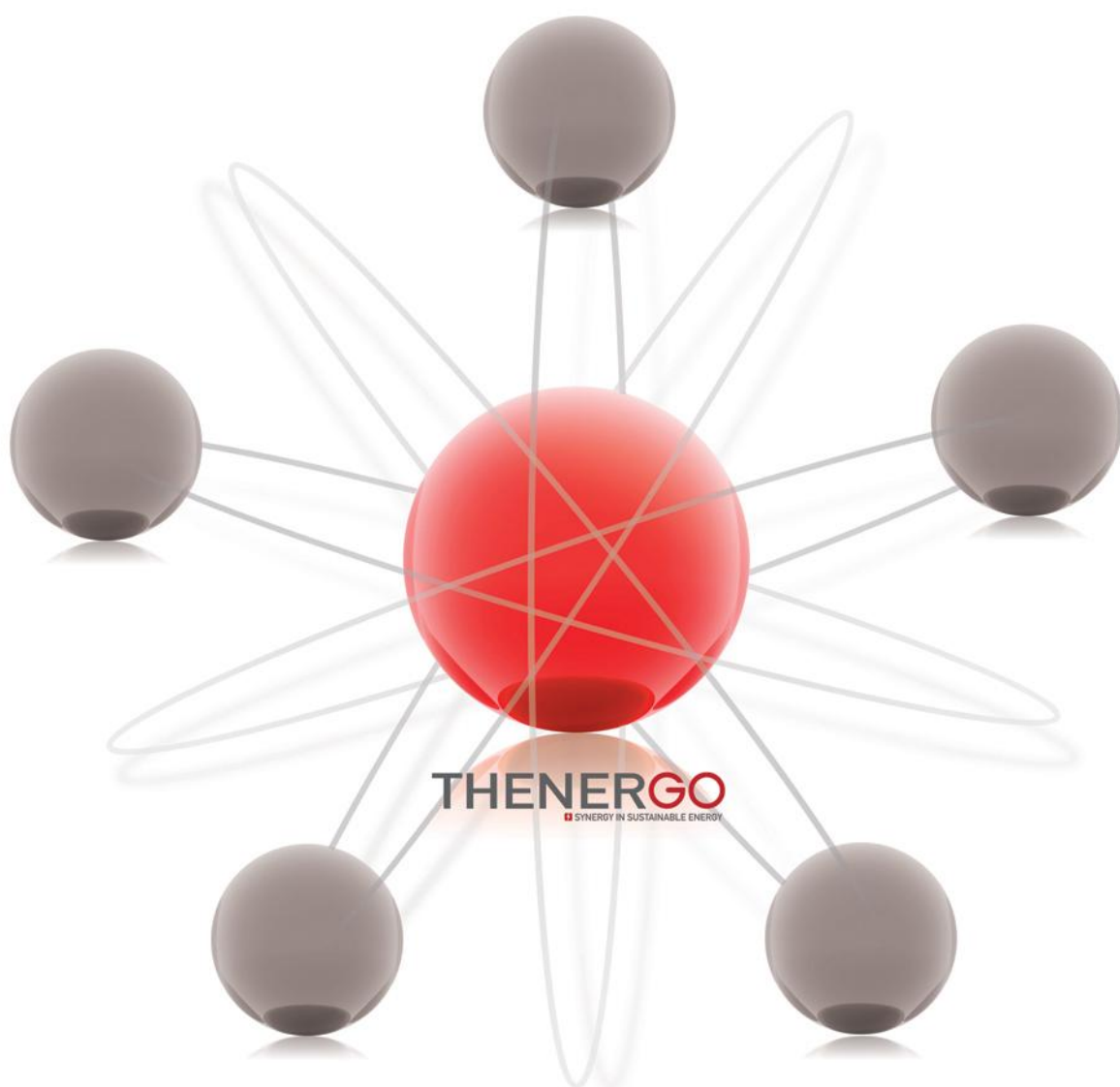




Financieel rapport voor de periode van 6 maanden
eindigend op 30 juni 2009



Inhoudsopgave

1. Verslag van de Raad van Bestuur

1.1. Belangrijkste transacties tijdens de eerste helft van 2009

1.2. Financiële kerncijfers

1.3. Risico's en onzekerheden

1.4. Gebeurtenissen na de balansdatum

1.5. Verklaring door de verantwoordelijke personen

1.6. Financiële kalender

1. Verslag van de Raad van Bestuur

Dit verslag van de Raad van Bestuur dient samen gelezen te worden met Thenergo's geconsolideerde financiële staten voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2009. Alle bedragen zijn in duizenden euro's, behalve waar expliciet anders vermeld.

1.1. Belangrijkste transacties tijdens de eerste helft van 2009

OPERATIONELE HOOGTEPUNTEN

In 2008 volbracht Thenergo een integratie van de eerder overgenomen bedrijven, consolidatie en een bestendige organische groei. In 2009 zijn Thenergo's activiteiten voornamelijk gericht op de bedrijvigheden van de huidige operationele projecten om de winstgevendheid van deze eenheden te optimaliseren.

Tijdens de eerste helft van 2009 bracht Thenergo 3* nieuwe projecten in bedrijf. Op 30 juni 2009 heeft Thenergo 30 operationele installaties (27 op 31 december 2008) in België, Nederland en Duitsland met een totale elektrische capaciteit van 77 MWe (72 MWe op 31 december 2008) en 200 MWth (195 MWth op 31 december 2008). In totaal voorzien deze energie-installaties ongeveer 110.000 gezinnen met schone elektriciteit. Thenergo behaalt zo een CO₂-besparing van 91.000 ton. Met deze 30 operationele eenheden produceert Thenergo ongeveer 380.000 MWhe op jaarbasis. Ter vergelijking, alle 110** windturbines in Vlaanderen tezamen, met een totale capaciteit van 180 MWe, produceerden 300.000 MWhe in 2008.

Thenergo's operationele ontwikkeling verloopt zoals gepland met 6*** projecten in opbouw waarvan er vijf in de tweede helft van 2009 in bedrijf zullen gaan.

Binergy leper zal opstarten in oktober 2009. Mest en voedselafval zullen als grondstof dienen voor de productie van biogas. Dit biogas zal vervolgens gebruikt worden als brandstof in de 3.2 MWe WKK-motor. Binergy leper zal ongeveer 7.000 gezinnen voorzien van elektriciteit.

Greenpower wordt verwacht operationeel te zijn tegen eind 2009. De 9 MWe WKK-installatie zal twee industriële partners voorzien van warmte en zal ongeveer 20.000 gezinnen elektriciteit leveren. Pure plantaardige olie zal gebruikt worden als brandstof voor de 9 MWe motor.

Drie bijkomende eenheden op aardgas zullen in bedrijf gaan tegen eind 2009. Groeikrachteenheden op aardgas leveren gelijktijdig warmte, elektriciteit en CO₂ aan tuinders.

Met deze 6 bijkomende projecten zal Thenergo ongeveer 500.000 MWhe op jaarbasis produceren.

Bepaalde delen van Thenergo's activiteiten werden beïnvloed door de algemene economische crisis. De afvalsector ondervond de gevolgen van de economische terugval tijdens de eerste zes maanden van 2009. Ten gevolge van de economische crisis daalde de vraag naar gerecycleerde goederen op de internationale markten met een daling van de prijzen tot gevolg. Dit had een negatieve impact op het resultaat van Leysen.

De cogeneratie-activiteiten in Duitsland daalden in vergelijking tot de eerste helft van 2008. De Ludwigsfelde-installatie ondervond een daling in de vraag naar warmte van externe industrieën. Technische schade had een stilstand van de Elsterwerda-installatie tot gevolg. Het onderhoud van de installatie, gepland voor oktober 2009, werd uitgevoerd in augustus. Dankzij deze controle zou de installatie op volle capaciteit moeten draaien vanaf september 2009.

Met betrekking tot het Jatrofaproject kreeg Cintras (dochteronderneming van Leysen) in juli 2009 de toelating van de Rechtbank van Koophandel tot het toepassen van de Wet van 31 januari 2009 betreffende de Continuïteit van de ondernemingen voor een periode tot 15 december 2009. Dankzij deze bescherming kan Cintras haar onderhandelingspositie ten opzichte van potentiële partners voor het jatrofaproject in Thailand vrijwaren.

Om de huidige uitdagingen het hoofd te kunnen bieden en de holdingkosten verder te reduceren werden de verantwoordelijkheden van het management herverdeeld in overeenstemming met de 'business' segmentering. Elk van de autonome 'business units' (BU) heeft nu een BU-manager met volledige P&L (winst en verlies) verantwoordelijkheden. Een gedetailleerd organigram zal op de website geplaatst worden.

*Groeikracht Abelebaan, Groeikracht Butenpole II and Groeikracht Bavikhove

**Bron: <http://ode.be/index.php?page=Wind-marktgegevens>

***Binery Leper, Greenpower, Groeikracht De Blackt II, Groeikracht Vrasene, Groeikracht Wommelgem II, Groeikracht Bavikhove II

PMV INVESTEERT € 10 MILJOEN IN THENERGO

In april 2009 kondigde Thenergo de investering van € 10 miljoen door ParticipatieMaatschappij Vlaanderen aan. De investering van PMV werd onmiddellijk cash betaald met een automatisch converteerbare obligatie. De conversie vindt plaats gelijktijdig en pro rata een private plaatsing of na beslissing van PMV.

In juni 2009 converteerde PMV 2.500 van de 10.000 obligaties. De conversie gebeurde aan het dertigdaags gemiddelde van de Thenergokoers en resulteerde in de creatie van 1.023.034 nieuwe aandelen. De aandelen zijn niet overdraagbaar tot de finale conversiedatum van de obligatie. Het resterend saldo van € 7.5 miljoen moet ten laatste geconverteerd worden op 31 december 2010, de finale conversiedatum van de obligatie, aan een conversieprijs tussen € 2.04 en € 3.55 per aandeel.

De investering versterkt de kapitaalbasis en solvabiliteit van Thenergo. Tezelfdertijd kan Thenergo haar toekomstige investeringen en groeiplannen verder ontwikkelen.

Op 27 mei 2009 gaf de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders de Raad van Bestuur het mandaat om bijkomend kapitaal op te halen voor een totaal bedrag van € 25.5 miljoen. De BAV benoemde bovendien Daniël Schurmans als bestuurder. Daniël is ingenieur van opleiding en is 'Business Unit Manager Sustainable Development' bij PMV.

Toelichting 5 *Geplaatst kapitaal* van de halfjaarlijkse financiële staten legt in detail de wijzigingen uit in het geplaatst kapitaal van de onderneming tijdens de eerste zes maanden van 2009.

ENKELE NOTERING OP EURONEXT BRUSSEL

Op 14 juni 2007 noteerden de Thenergo-aandelen op Alternext door Euronext TM Parijs. Op 25 augustus 2008 werd de Alternext-notering vervangen door een dubbele Euronextlisting in Brussel en Parijs.

Dankzij de introductie van het 'single order book' op 14 januari 2009 door Euronext had het Thenergo-aandeel slechts 1 koers voor haar notering op de twee Euronext-beurzen (Brussel en Parijs). Het is in dit kader dat Thenergo besloot haar Euronext Parijs notering te schrappen op 2 maart 2009.

BELANGRIJKE TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN IN DE EERSTE HELFT VAN 2009

Toelichting 8 *Verbonden partijen* van de halfjaarlijkse financiële staten voorziet alle relevante informatie met betrekking tot transacties met geassocieerde deelnemingen en joint ventures.

1.2. Financiële kerncijfers

De belangrijkste financiële data kunnen als volgt worden samengevat:

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	2009	%	2008*	%	2007	%
Bedrijfsopbrengsten	40,400		36,593		6,489	
Omzet	37,987	100%	34,635	100%	6,489	100%
EBITDA vóór éénmalige kosten en opbrengsten	4,534	12%	5,284	15%	957	15%
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	5,143	14%	4,016	12%	552	9%
Bedrijfsresultaat vóór éénmalige kosten en opbrengsten (REBIT)	-609	-2%	1,268	4%	405	6%
Op aandelen gebaseerde betalingen (niet-kas)	438		644		1,858	
Bijzondere waardevermindering Jatropa activa	1,971					
Bedrijfsresultaat (EBIT)	-3,018		624		-1,453	
Financiële opbrengsten	1,271		755		268	
Financiële kosten	-6,099		-3,103		-414	
Kosten verbonden aan geplande publieke kapitaalverhoging			-2,816			
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	171		355		87	
Belastingen	177		-51		261	
Resultaat van de periode	-7,497		-4,235		-1,251	
Toerekenbaar aan:						
Houders van Thenergo eigenvermogensinstrumenten	-6,440		-4,198		-1,633	
Minderheidsbelangen	-1,057		-37		382	
Gewone winst per aandeel (Euro)	-0.33		-0.26		-0.31	
Verwaterde winst per aandeel (Euro)	-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.

GESEGMENTEERDE BEDRIJFSACTIVITEITEN

Gedurende de eerste helft van 2009 namen Thenergo's bedrijfsopbrengsten toe tot € 40.400 komende van € 36.593 in de eerste helft van 2008. Een toename met 10,4% die veroorzaakt werd door organische groei in Thenergo's kern cogeneratie-activiteiten.

De groei was het opvallendst in het segment Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland, waar de bedrijfsopbrengsten toenamen met een factor 1,87. Derhalve steeg het aandeel van energieverkoop (warmte en elektriciteit) in de totale bedrijfsopbrengsten van 42% HJ 2008 naar 53% HJ 2009.

De bedrijfsopbrengsten in de cogeneratie-activiteiten in Duitsland en het afvalbeheer daalden ten gevolge van de economische vertraging in de eerste helft van het jaar. Ook de omzet van de projectontwikkelingsactiviteiten daalde omwille van het lager aantal voltooide projecten voor derde partijen.

Ten gevolge evolueerde de REBIT overeenkomstig. Terwijl de REBIT significant toenam in het segment Cogeneratie op basis van aardgas buiten Duitsland (toename van € 958 in HJ 2008 tot €1.985 in HJ 2009) en in het segment Holding (van € -1.977 in HJ 2008 tot € -1.474 in HJ 2009) daalde de REBIT in de segmenten Cogeneratie-activiteiten in Duitsland en Afvalbeheer als gevolg van de economische omstandigheden.

Thenergo heeft in totaal 30 operationele projecten op 30 juni 2009, met een bruto capaciteit van 77 MWe en 6 sites onder constructie (bruto capaciteit 18 MWe).

Gedetailleerde informatie over de prestaties van de segmenten wordt uiteengezet in toelichting 3 – *Operationele segmenten*.

KASSTROMEN

Gedurende de eerste helft van 2009 genereerde de bedrijfsactiviteiten een totaal bedrag van € 2.172 (€ 1.569 in de eerste helft van 2008) aan liquide middelen.

Thenergo haalde € 10.000 aan nieuw kapitaal op tijdens de eerste helft van 2009 (€ 9.819 na transactiekosten rechtstreeks verbonden aan de kapitaalverhoging). Leningen en leases werden terugbetaald voor een totaal bedrag van € 7.926. De verwerving van materiële vaste activa namen toe tot € 7.002 terwijl de opnames van leningen toenamen tot € 5.21.

Op 30 juni 2009 had de onderneming een kaspositie van € 18.412 in vergelijking met € 18.590 op 31 december 2008.

1.3. Risico's en onzekerheden

Risico's gerelateerd aan Thenergo's bedrijfsactiviteiten

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

De groei en waardecreatie van Thenergo is afhankelijk van de huidige portfolio van gerealiseerde en operationele projecten en de winstgevendheid van toekomstige projecten. 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. Deze gebeurtenissen omvatten, maar zijn niet beperkt tot, onderbrekingen of vertragingen op de werf door slechte weersomstandigheden, beperkte toegang tot financiering, moeilijkheden met betrekking tot connectie tot het elektriciteitsnet, mislukte leveringen door leveranciers, productie- of constructiefouten.

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 heeft op de prijzen. Zulke toenames in de grondstofprijzen kunnen een impact hebben op de winstgevendheid van Thenergo's huidige en toekomstige projecten of kunnen additionele kosten meebrengen ten gevolge van herontwerp naar andere grondstofftypes.

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

Een aansluiting op het elektriciteitstransport- en distributienetwerk is noodzakelijk 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 tijdslijmieten en tegen de verwachte kosten voor projecten in haar 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 uit de verkoop van elektriciteit, warmte en certificaten. In 2008 droegen deze segmenten bij tot 52% van de omzet. Hoewel Thenergo een deel van haar elektriciteit verkoopt aan de hand van 'forward'-contracten tegen een vaste prijs, is het niet ongevoelig voor fluctuaties in de verkoopprijs van deze producten. Gedurende de eerste helft van 2009 hadden de lage elektriciteitsprijzen een negatieve invloed op de marges van de Belgische WKK-activiteiten.

Thenergo kan te maken krijgen met verslechterende condities voor de financiering van haar toekomstige projecten of voor de bestaande financiering van huidige projecten

Thenergo financiert elk project gedeeltelijk met eigen middelen en gedeeltelijk met vreemd vermogen. De marktcondities voor financiering zijn achteruit gegaan en dit kan een invloed hebben op de toekomstige financiering van de projecten. Met betrekking tot Thenergo's bestaande financieringsovereenkomsten, met uitzondering van de contractbreuk binnen de financiering van tse.AG zoals aangegeven in toelichting 3, kan Thenergo geconfronteerd worden met herfinanciering van bepaalde contracten met betrekking tot de financiering van Thenergo F+L. Ondanks zulke breuken, vertrouwt Thenergo dat het toegang zal behouden tot bestaande kredietfaciliteiten of in de mogelijkheid zal zijn om te garanderen dat zulke breuken de continuïteit van de onderneming niet zullen aantasten.

Risico's gerelateerd aan partnerschappen

Thenergo werkt, voor de meeste van haar projecten, samen met partners die de warmte, de elektriciteit en/of de CO₂ geproduceerd door de WKK-installatie afnemen en/of de grondstof voorzien. De meeste van de partners in Thenergo's huidige portfolio zijn tuinders waarbij de WKK-installatie op hun site gebouwd wordt. Insolvabiliteit van de partner en belemmeringen in de samenwerking met de partner voor welke reden dan ook kunnen resulteren in een lange termijn onderbreking van de WKK-activiteiten of in een volledige stopzetting van de installatie, met negatieve gevolgen voor Thenergo's resultaat. Dit risico is opgevangen door de mogelijkheid om de meeste, geïnvesteerde, activa naar een andere en nieuwe potentiële site te transfereren.

1.4. Gebeurtenissen na de balansdatum

Zie toelichting 9 *Gebeurtenissen na de balansdatum* van de geconsolideerde financiële staten voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2009.

1.5. Verklaring door de verantwoordelijke personen

De ondertekende personen verklaren naar best weten dat:

- de tussentijdse geconsolideerde jaarrekening per 30 juni 2009 opgesteld is volgens de IFRS-normen en een getrouw beeld geeft van de activa, passiva, financiële positie en resultaten van het geheel van de ondernemingen opgenomen in de consolidatie;
- het tussentijds verslag van de Raad van Bestuur een getrouw overzicht biedt van de informatie die moet opgenomen worden.

Sofinan bvba vertegenwoordigd door
Norbert Van Leuffel

Carl Malbrain bvba vertegenwoordigd door
Carl Malbrain

1.6. Financiële kalender

Jaarresultaten 2009	30 maart 2010
Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2009	5 mei 2010
