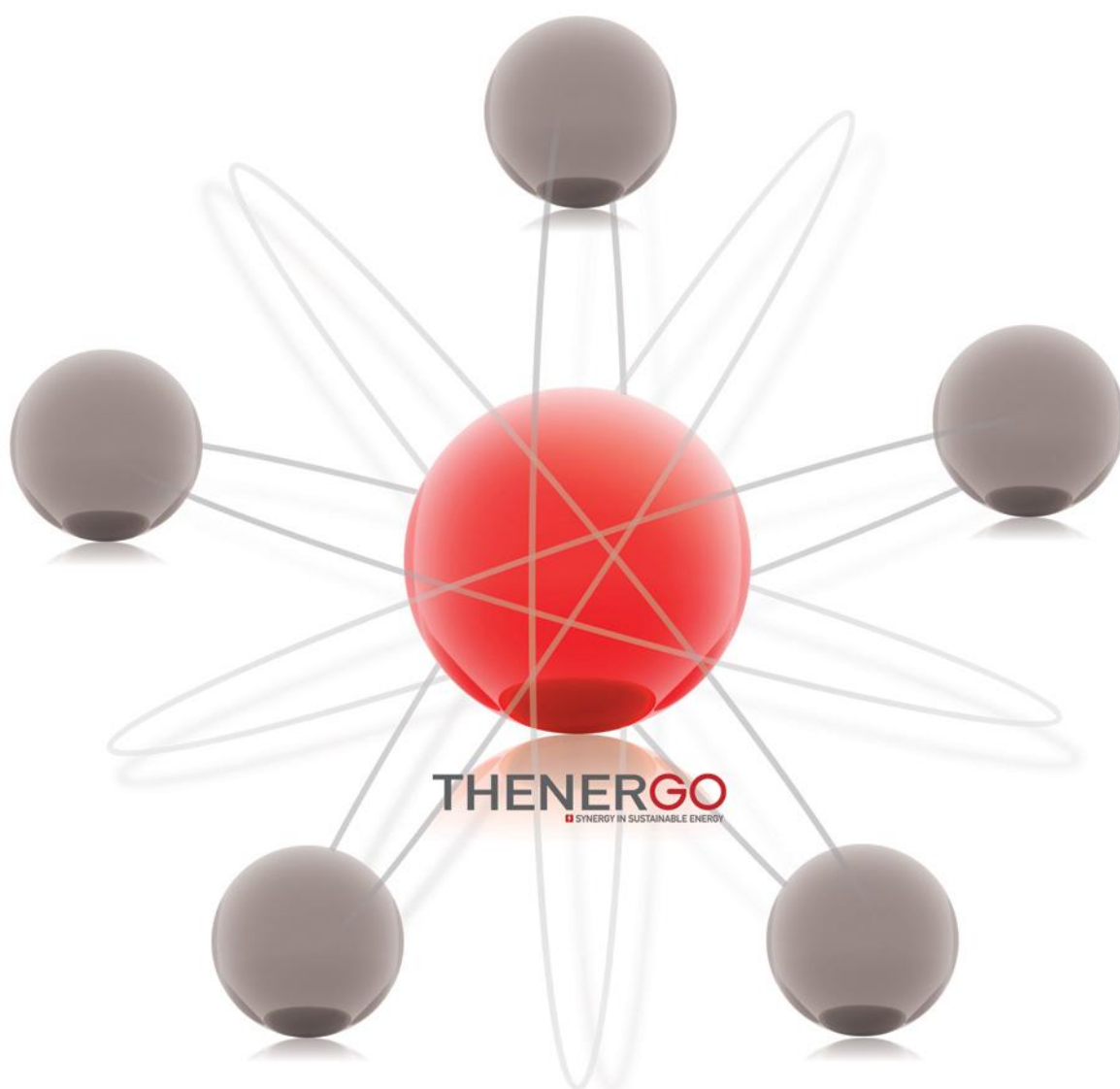




Financieel rapport voor de periode van 6 maanden
eindigend op 30 juni 2009



Inhoudsopgave

1. Verslag van de Raad van Bestuur

1.1. Belangrijkste transacties tijdens de eerste helft van 2009	3
1.2. Financiële kerncijfers	6
1.3. Risico's en onzekerheden	8
1.4. Gebeurtenissen na de balansdatum	10
1.5. Verklaring door de verantwoordelijke personen	10
1.6. Financiële kalender	10

2. Geconsolideerde financiële staten

Geconsolideerde resultatenrekening	11
Geconsolideerde balans	12
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	13
Geconsolideerd overzicht van de mutaties in het eigen vermogen	14
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	15
Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening	16

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	

3. Verslag van de commissaris

28

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. Insolventie 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

2. Geconsolideerde financiële staten

Geconsolideerde resultatenrekening

in duizenden euro's

Voor de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni	Toelichting	2009	%	2008*	%	2007	%
Bedrijfsopbrengsten		40.400		36.593		6.489	
Omzet	3	37.987	100%	34.635	100%	6.489	100%
Overige bedrijfsopbrengsten	3	2.413		1.958			
Bedrijfskosten		-43.418	-114%	-35.969	-104%	-7.942	-122%
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%
Bedrijfsresultaat		-3.018	-8%	624	2%	-1.453	-22%
Financieel resultaat		-4.828		-5.164		-146	
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	
Resultaat vóór belastingen		-7.675		-4.184		-1.512	
Belastingopbrengst/(-kost)	4	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)	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
Vaste activa	165.566	155.914	121.860
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
Vlottende activa	55.755	62.053	68.606
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
Totaal activa	221.321	217.967	190.466
Eigen vermogen	71.484	77.551	122.554
Geplaatst kapitaal	5	127.612	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
Schulden op meer dan één jaar	96.085	92.472	43.692
Rentedragende leningen	5	49.706	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
Schulden op ten hoogste één jaar	53.751	47.944	24.221
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
Totaal passiva	221.321	217.967	190.467

* 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	
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	2.172	1.569	5.328
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	
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-6.430	-21.057	-7.652
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	
Verstrekking 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
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	4.073	1.501	66.268
Netto kasstroom	-177	-17.987	63.778
Liquide middelen aan het begin van de periode	18.590	49.825	2.979
Liquide middelen op het einde van de periode	18.412	31.838	66.757

* 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	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
Saldo op 1 januari 2007	3.471	-70	-1.496			1.905	3.675	5.580
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
Saldo op 30 juni 2007	69.885	-70	-1.368	0	7.119	75.566	1.461	75.394
Saldo op 1 januari 2008	114.848	-43	-1.343	-152	7.916	121.226	1.247	122.473
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
Saldo op 30 juni 2008 zoals gepubliceerd	125.884	-43	-5.201	-325	8.685	129.000	5.605	134.605
Finalisatie van de toepassing van de aankoopmethode Leysen			-116			-116		-116
Wijzigingen in de consolidatiemethode voor Biocogen en GK Wommelgem			-99			-99	-269	-410
Saldo op 30 juni 2008 aangepast	125.884	-43	-5.416	-325	8.685	128.785	5.336	134.079
Saldo op 31 december 2008 zoals gepubliceerd	125.292	-43	-63.602	1.536	8.985	72.168	5.814	77.982
Correctie resultaat verkoop Van Dijke Recycling			-432			-432		-432
Saldo op 1 januari 2009	125.292	-43	-64.034	1.536	8.985	71.736	5.814	77.550
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
Saldo op 30 juni 2009	127.612	-43	-70.457	537	9.423	67.072	4.412	71.484

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
Resultaat van de periode	-7.497	-4.235	-1.251
Niet-gerealiseerde resultaten van de periode:			
Kasstroomafdekkingen	-1.889	-641	
Actuariële winsten en verliezen met betrekking tot toegezegde pensioenplannen	-192		
Winstbelastingen met betrekking tot bovenstaande niet-gerealiseerde resultaten	593	347	
Niet-gerealiseerde resultaten van de periode na belastingen	-1.488	-294	
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat	-8.985	-4.529	-1.251
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
	Bedrijfsopbrengsten	17.531	9.349	3.245	567	9.316	10.781	8.613	10.358	1.693	5.529	2	10	40.400
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
EBITDA vóór éénmalige kosten en opbrengsten	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
Bedrijfsresultaat vóór éénmalige kosten en opbrengsten (REBIT)	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	
Bedrijfsresultaat (EBIT)	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
Resultaat van de periode	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
Totaal	40.400	100%	36.593	100%	3.807

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 (elektriciteit 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 verkoopscommissies 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 energispelers.

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 Jatrofa voorraad en vaste activa wegens mogelijke risico's op de voorschotten aan boeren alsook de Jatrofa 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
Totale belastingopbrengst/(kost)	177	-51	261

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
Belastingopbrengst/(kost) opgenomen in de resultatenrekening	177	-51	261

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
Totaal netto geplaatst kapitaal op 30 juni 2009	127.612

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
Bineryg 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 Büttenpôle 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
Bineryg 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

3. 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