



## JAARVERSLAG 2010



## Inhoudsopgave Deel 1

1. Woord van de Voorzitter en de CEO
2. 2010 in cijfers
3. De evolutie van Thenergo
4. De missie van Thenergo
5. Overzicht van Thenergo's bedrijfssegmenten
  - 5.1.1. MyPower: warmte op maat
  - 5.2. Groeikracht: rendabele warmte en CO2 voor serres
  - 5.3. Thenergo Services
    - 5.3.1. Energy Portfolio Management
    - 5.3.2. Thenergo Power System
    - 5.3.3. Portfolio Management Consultancy
    - 5.3.4. Financieel Beheer
    - 5.3.5. Regulering
    - 5.3.6. Juridisch
    - 5.3.7. Klantenbeheer
6. Corporate Governance
  - 6.1. De Raad van bestuur
  - 6.2. Auditcomité
  - 6.3. Nominatie- en remuneratiecomité
  - 6.4. Uitvoerend comité
  - 6.5. Remuneratierapport
7. Aandeelhouderinformatie
  - 7.1. Aandeelhoudersstructuur
  - 7.2. Aandeelhouderskalender
  - 7.3. Warrantplan

## 1. Woord van de Voorzitter en de CEO

Geachte aandeelhouder,  
Beste lezer,

### Een jaar van herstructurering

Het jaar 2010 is voor Thenergo het jaar van de grote herstructurering geworden. De tijdens de eerste zes maanden van 2010 aangevatte reorganisatie, heeft Thenergo in de tweede jaarhelft voortgezet. Gesteund op de segmentatiestrategie werden niet winstgevende en kasopslopende activa alsmede de hangende verplichtingen en korte termijn financiële schulden, verbonden aan de overnames in 2007-2008, verder afgebouwd. Sinds het einde van 2009 werden verschillende maatregelen getroffen om de continuïteit van de vennootschap te verzekeren. In januari 2010 beëindigde Thenergo haar jatrofa-activiteiten. Op 3 juni 2010 werden de afvalactiviteiten (Leysen NV) verkocht aan Van Gansewinkel België NV. De houtverbrandingsinstallaties gekoppeld aan lokale warmtenetwerken in Duitsland (tse.AG) werden verkocht op 30 juni 2010. Vervolgens werden de Binergy-activiteiten, namelijk de vergistingcentrales Binergy Ieper en Valmass op basis van biomassa, als beëindigd beschouwd. Valmass werd beëindigd in februari 2011. Tevens werd het Greenpower-project in Merksplas verkocht. Samen met deze verkoop kon Thenergo zich bevrijden van een verplichting van € 2,5 miljoen. Door de afstoting van bovengenoemde activiteiten, welke aanzienlijke bedragen werkkapitaal of investeringen vergden, kon de kaspositie van Thenergo gevrijwaard worden.

Tegelijkertijd voerde Thenergo een kostenbesparend programma door dat resulteerde in een significante vermindering van de recurrente overheadkost. De inspanning van de voortgezette herstructurering zal bijdragen tot een daling van de holdingkost met +/-81 % in 2011 in vergelijking met 2009.

Aan het einde van het jaar werd een belangrijk compromis bereikt met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan in december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond, namelijk € 6,1 miljoen kapitaal en € 0,9 miljoen intresten. Er werd afgesproken deze schuld om te zetten, gedeeltelijk in een nieuwe lening van € 4 miljoen, terugbetaalbaar medio 2016, en voor het overige gedeelte in 6,6 miljoen aandelen. Deze overeenkomst werd bekrachtigd en uitgevoerd door de Algemene vergadering van aandeelhouders op 4 februari 2011.

Het drastisch saneringsprogramma, dat werd gestart in december 2009, resulteert vandaag in een duidelijke en transparante structuur met een substantiële schuldenverlaging als gevolg. De totale geconsolideerde bruto schuld van Thenergo op 31 december 2010 bedraagt voor haar voortgezette activiteiten € 32,8 miljoen, dit in vergelijking met € 110,7 miljoen op 31 december 2009. De geconsolideerde netto schuld bedraagt € 27,8 miljoen op 31 december 2010, inclusief de lening van PMV voor een bedrag van € 6,1 miljoen op holdingniveau.

Deze herstructurering heeft zijn gevolgen gehad op financieel vlak, maar zeker ook op menselijk vlak. Het personeelsbestand van de groep Thenergo is sterk herleid. Dit gebeurde niet zozeer door afvloeiingen, dan wel door behoud van de tewerkstelling in de verkochte participaties zoals Leysen en tse.AG. Toch brachten de veranderingen van het afgelopen jaar heel wat onzekerheid onder de medewerkers. We zijn verheugd te kunnen melden dat we steeds op hun steun hebben kunnen rekenen en zijn hen daarvoor dankbaar. Met hen behouden we de kennis van zaken om onze activiteiten verder op te bouwen.

## De toekomst tegemoet

Tegelijk met de herstructurering werden fundamenten voor een nieuwe toekomst gelegd. Een plan werd uitgewerkt om de bestaande activiteiten te optimaliseren en nieuwe paden voor Thenergo uit te rollen.

De activiteiten van Thenergo zullen zich op drie domeinen toespitsen:

- de optimalisatie van onze 23 WKK-centrales die we beheren in de segmenten Groeikracht en MyPower
- nieuwe energieprojecten in de segmenten Groeikracht en MyPower
- de uitbouw van een dienstenplatform voor de gedecentraliseerde energiesector.

De nieuwe projecten en het dienstenplatform moeten Thenergo vanaf de tweede helft van 2011 en zeker volgend jaar opnieuw een mooi groeiscenario bezorgen. Het plan gaat uit van een organische groei.

Ondertussen worden verder contacten gelegd die leiden naar industriële en strategische partnerships. Die kunnen het uitgetekende groeiscenario in een stroomversnelling brengen.

Wij hopen te kunnen blijven rekenen op uw steun en toewijding.



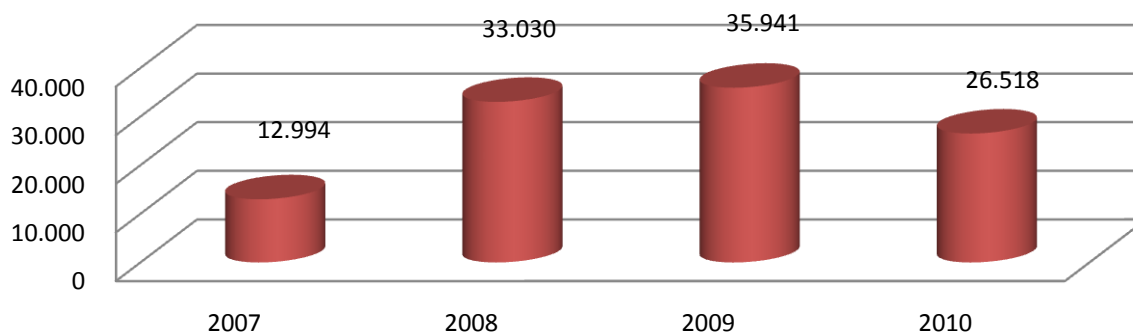
Norbert Van Leuffel  
Voor Sofinan bvba  
Voorzitter van de Raad van bestuur



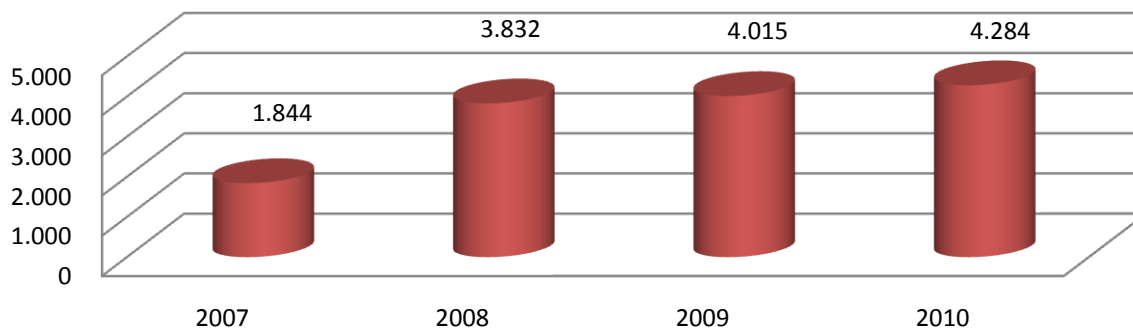
Chris Beliën  
Voor Belster bvba  
Chief Executive Officer

## 2. 2010 in cijfers

**Bedrijfsopbrengsten in € 000**



**Recurrent bedrijfsresultaat in € 000**



| in € 000                    | 2010    | 2009    | 2008    | 2007   |
|-----------------------------|---------|---------|---------|--------|
| <b>Bedrijfsopbrengsten</b>  | 26.518  | 35.941  | 33.030  | 12.994 |
| Omzet                       | 26.387  | 35.707  | 32.780  | 12.873 |
| Recurrente EBITDA           | 4.284   | 4.015   | 3.832   | 1.844  |
| Recurrent bedrijfsresultaat | -120    | -210    | 651     | 654    |
| <b>Resultaat</b>            | -20.981 | -23.664 | -31.011 | 190    |

### 3. De evolutie van Thenergo

**20 februari 2002:** Energo wordt opgericht op 20 februari 2002.

Energo positioneert zich als biomassaspecialist in de sector van de hernieuwbare energie en als ontwikkelaar van WKK-projecten (warmtekrachtkoppeling).

**Februari 2006:** Theolia wordt meerderheidsaandeelhouder van Energo. Energo krijgt een nieuwe naam: Theolia Benelux. Er wordt een nieuwe Raad van bestuur aangesteld en Jacques Putzeys neemt het roer van de vennootschap over.

**November 2006:** Theolia Benelux verwerft een participatie van 51% in Polargen, een ontwikkelaar en operator van WKK-centrales in de sector van de industriële tuinbouw.

**Juni 2007:** Theolia beslist om haar niet aan wind gerelateerde activiteiten af te scheiden en noteert haar WKK-activiteiten op Alternext Parijs. Het bedrijf krijgt een nieuwe naam: Thenergo. Thenergo haalt € 70 miljoen op via Alternext Parijs.

**September 2007:** Thenergo neemt Leysen Invest NV over, een Belgische groep gespecialiseerd in afvalbeheer.

**November 2007:** Thenergo verwerft via een aandelenruil het resterende minderheidsaandeel (49%) in Polargen. De toenmalige oprichters van Polargen worden zo aandeelhouder van Thenergo.

**December 2007:** Thenergo verwerft een meerderheidsbelang van 89% in ENRO. ENRO, een Duitse - beursgenoteerde - biomassa WKK-ontwikkelaar en -operator, neemt voortaan een nieuwe naam aan: tse.AG (Thenergo sustainable energy AG) tse.AG is mede-eigenaar van een warmtenetwerk voor industriële en residentiële klanten.

**April 2008:** De Boerenbond investeert via het Agri Investment Fund (AIF) € 10 miljoen in Thenergo.

**Augustus 2008:** Thenergo verplaatst haar notering op Alternext Parijs naar Euronext Brussel en Parijs.

**April 2009:** ParticipatieMaatschappij Vlaanderen investeert € 10 miljoen in Thenergo via een automatisch converteerbare obligatielening.

**Januari 2010:** Thenergo stopt haar Jatropa-activiteiten in Thailand.

**Juni 2010:** Thenergo verkoopt Leysen Invest NV.

**Juni 2010:** Thenergo verkoopt tse.AG.

**September 2010:** Thenergo verkoopt Greenpower NV.

**Februari 2011:** Thenergo stopt haar biomassavergistingactiviteiten (Valmass – Binergy Ieper)

**Februari 2011:** ParticipatieMaatschappij Vlaanderen converteert voor € 3,042 miljoen obligaties in aandelen. Een bedrag van € 4 miljoen van de converteerbare obligatielening werd omgezet naar een nieuwe lening met vervaldag 30 juni 2016.

**April 2011:** Thenergo verkoopt Fertikal NV.

# 1

## 4. De missie van Thenergo.

Thenergo produceert energie met duurzame en gedecentraliseerde WKK-centrales en levert diensten die energieproductie rendabel maken voor onze klanten en voor Thenergo.



## 5. Overzicht van Thenergo's bedrijfsegmenten



Elk van deze segmenten richt zich tot een afgeijnd marktsegment met individuele energienoden.

### 5.1 MyPower: warmte op maat

MyPower levert warmte en elektriciteit aan industriële en tertiaire bedrijven en openbare diensten met een energie-intensief productieproces en/of een grote warmtevraag. De MyPower-klienten van Thenergo willen hun energievoorziening verduurzamen en tegelijkertijd de kosten drukken. Een MyPower-installatie is een op maat gemaakte WKK-installatie (warmtekrachtkoppelinginstallatie) die Thenergo ontwikkelt en beheert voor haar klienten. De installaties worden volledig gedimensioneerd op de specifieke energiebehoeften van de klient. De opgewekte elektriciteit wordt bij voorkeur lokaal door de partner gebruikt en het overige deel wordt op het openbare elektriciteitsnet verkocht. De warmte, afkomstig van de koeling van de gasmotoren, wordt integraal benut in het productieproces van de klient. Energie-efficiëntie en duurzaamheid staan centraal in het partnership bij de ontwikkeling van Thenergo's MyPower-installaties. Waar mogelijk wordt gebruik gemaakt van biogas afkomstig van het industriële productieproces.

Overzicht MyPower-klienten op 31/12/2010:

|    | Project  | Land | Aandeelhouderschap<br>Thenergo | Opstart        | MWe | MWth |
|----|----------|------|--------------------------------|----------------|-----|------|
| 1. | Biocogen | B    | 50%                            | september/2005 | 1,4 | 1,6  |

## 5.2 Groeikracht: rendabele warmte en CO<sub>2</sub> voor serres

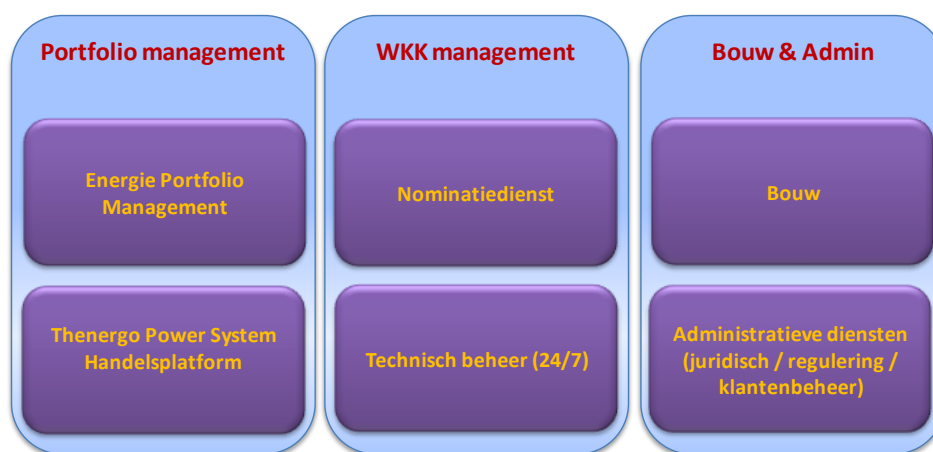
Groeikracht voorziet tuinbouwbedrijven van energie. De WKK-installaties worden gestuurd in functie van de gewenste temperatuur in de serre, de CO<sub>2</sub>-noden van de teelt en de elektriciteit nodig voor verlichting in de wintermaanden. Groeikracht biedt tuinders een alternatief voor de productie van de warmte die ze nodig hebben om hun serres te verwarmen, en voor de CO<sub>2</sub>-behoeften. Tot voor kort stookten heel wat tuinders hun serres warm met klassieke stookinstallaties op aardgas. Door het laag rendement is dit voor de tuinder heel duur. Groeikracht kan de rentabiliteit gevoelig verhogen door de warmteproductie te koppelen aan elektriciteitsproductie. Groeikracht is een volledig geïntegreerd concept waarin de totale output van de installatie een nuttige toepassing krijgt. Het energetisch rendement is meer dan 90%. Door de sterk stijgende energiekosten in de glastuinbouw zag Thenergo de vraag naar Groeikracht-projecten de laatste jaren sterk toenemen. Ondertussen beheert Thenergo 22 Groeikracht-projecten met een capaciteit van 65,9 MWe en 77,7 MWth.

Overzicht Groeikracht-klanten op 31/12/2010:

|     | Project       | Land | Aandeelhouderschap<br>Thenergo | Opstart        | MWe         | MWth        |
|-----|---------------|------|--------------------------------|----------------|-------------|-------------|
| 1.  | De Markvallei | B    | 100%                           | augustus/2006  | 6,9         | 7,9         |
| 2.  | Zwarthout     | B    | 60%                            | februari/2008  | 3,5         | 4,1         |
| 3.  | Rielbro       | B    | 30%                            | juli/2008      | 2,0         | 2,5         |
| 4.  | Broechem      | B    | 25%                            | juni/2006      | 1,8         | 2,1         |
| 5.  | Wommelgem     | B    | 51%                            | december/2007  | 4,2         | 4,8         |
|     | Wommelgem II  | B    |                                | februari/2010  |             |             |
| 6.  | Vremde        | B    | 51%                            | december/2007  | 4,1         | 4,8         |
| 7.  | Boechout A    | B    | 96%                            | juli/2005      | 3,8         | 4,6         |
| 8.  | Boechout B    | B    | 96%                            | augustus/2006  | 1,4         | 1,9         |
| 9.  | De Blackt     | B    | 51%                            | mei/2007       | 3,4         | 4,3         |
|     | De Blackt II  | B    |                                | maart/2010     |             |             |
| 10. | Marvado       | B    | 51%                            | juli/2007      | 3,3         | 3,7         |
| 11. | Merksplas     | B    | 100%                           | december/2004  | 2,8         | 3,5         |
| 12. | De Boskapel   | B    | 52%                            | april/2008     | 2,0         | 2,5         |
| 13. | Abelebaan     | B    | 52%                            | januari/2009   | 2,0         | 2,6         |
| 14. | Pierstraat    | B    | 51%                            | maart/2008     | 1,7         | 2,1         |
|     | Pierstraat II | B    |                                | maart/2010     |             |             |
| 15. | Marveco       | B    | 51%                            | mei/2007       | 1,1         | 1,3         |
| 16. | Lierbaan      | B    | 30%                            | september/2008 | 1,5         | 1,8         |
| 17. | Bavikhove     | B    | 51%                            | februari/2009  | 2,1         | 2,6         |
|     | Bavikhove II  | B    |                                | maart/2010     |             |             |
| 18. | Vrasene       | B    | 51%                            | maart/2010     | 2,0         | 2,3         |
| 19. | Waver         | B    | 0%                             | Juli/2007      | 1,7         | 2,1         |
| 20. | Prinsenland   | NL   | 95%                            | augustus/2008  | 3,6         | 3,9         |
| 21. | Butenpole     | NL   | 51%                            | februari/2007  | 6,0         | 6,6         |
| 22. | Etten-Leur    | NL   | 30%                            | maart/2006     | 5,0         | 5,7         |
|     | <b>TOTAAL</b> |      |                                |                | <b>65,9</b> | <b>77,7</b> |

## 5.3 Thenergo Services

Thenergo biedt haar klanten een uitgebreid dienstenpakket aan voor het beheer van decentrale productie-eenheden.



### 5.3.1. Energie Portfolio Management

Het Energie Portfolio Management (EPM) richt zich op het verhandelen op de lange termijn van aardgas, elektriciteit en certificaten om het risico voor de uitbater van decentrale energieproductie te beheersen en de operationele marge te verzekeren en optimaliseren.

EPM omvat vier interactieve diensten die de handelsposities van de klant constant aanpassen in functie van het risicoprofiel en de wijzigingen in de energiemarkt. In deze snel evoluerende markt vormt Thenergo's Energie Portfolio Management meer dan ooit de sleutel tot succes.

De diensten van EPM omvatten:

#### 1. Contractbeheer

De grondige kennis van de markt en haar spelers laat ons toe de beste contracten voor gas, elektriciteit en certificaten te onderhandelen. We onderhouden een goede relatie met de relevante spelers om hun producten en diensten continu te evalueren. Thenergo zal de noden van elke klant afzonderlijk interpreteren en behandelen om zo een specifiek of gegroepeerd aanbod te leveren voor aardgas, elektriciteit en certificaten. Ook de productiedata en de daaruit volgende creatie van certificaten wordt maandelijks voor de klant opgevolgd en te koop aangeboden. De certificatenmarkt is een gereguleerde markt met beperkte spelers. Een gebrek aan liquiditeit en prijstransparantie vraagt om specifieke knowhow.

## 2. Energiehandel

Het verwacht productieprofiel van de klant wordt opgesteld op basis van historische productiedata en statistische gegevens en wordt vertaald naar verhandelbare energieblokken. In samenspraak met de klant wordt een risicoprofiel opgesteld en worden de blokken volgens strikte procedures verhandeld om de gewenste operationele marge te behalen.

## 3. Risicobeheer

Wijzigende marktomstandigheden worden continu geanalyseerd en kunnen leiden tot het aanpassen van de reeds genomen handelsposities om te voldoen aan het overeengekomen risicoprofiel. Elke nieuwe transactie wordt vervolgens getoetst aan de voorafbepaalde risicoparameters.

## 4. Rapportering

Thenergo rapporteert dagelijks de marktprijzen. De hedge-ratio's (*percentage van de reeds verhandelde energie ten opzichte van de verwachte totale productie of consumptie*) en mark-to-market (*actuele waarde van de genomen posities voor toekomstige productie of consumptie*) worden periodiek aan de klant overgemaakt en worden permanent via het internetplatform TPS ter beschikking gesteld.

### Portfolio Management Consultancy

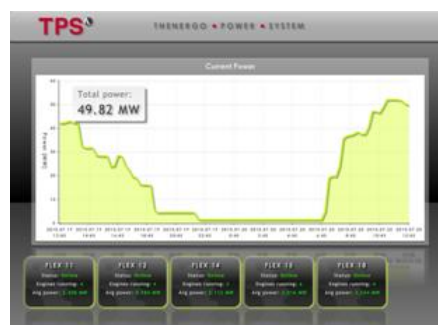
Bovenvermelde diensten worden ook aangeboden aan bedrijven zonder decentrale energieopwekking, maar met een grote hoeveelheid elektriciteit- en/of aardgasverbruik. Thenergo helpt en adviseert deze intensieve verbruikers – kmo's of grote ondernemingen die geen eigen energiebeheerafdeling hebben - om de energiekosten te reduceren en het langetermijnrisico te beheersen.

#### 5.3.2. Thenergo Power System

Thenergo Power System of TPS is één van de belangrijkste diensten in Thenergo's portefeuille. Dit krachtige IT-platform biedt een ruime waaier aan functies die het beheer van een WKK-installatie ondersteunen en vergemakkelijken. Via een eigen toegangscode kan de klant TPS online gebruiken om zijn productie-eenheid op te volgen en te beheren.

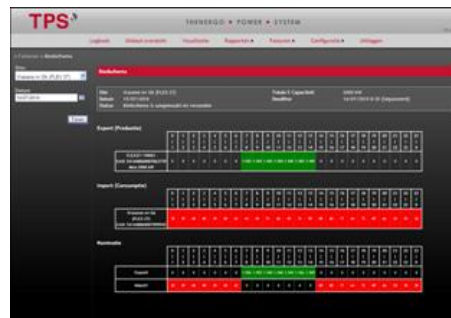
### 1. Monitoring & Control

TPS verzamelt, controleert en beheert een schat aan informatie. Dit gaat van de fysische prestaties van iedere productie-eenheid, de goedkeuring van inkomende facturen tot en met de opmaak van uitgaande facturatie. Rendementen worden permanent gecontroleerd en in geval van storing wordt onmiddellijk gereageerd, 24 op 24 uur.



## 2. Daghandel

Dankzij TPS kan de klant die elektriciteit op het net injecteert, zijn uurnominaties dagelijks opgeven en de fysieke markten raadplegen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van alle beschikbare productiegegevens van de installatie van de klant om de marginale productiekost te vergelijken met de verwachte opbrengsten om zo de beste uren te selecteren.



### Lange termijn energiehandel

Tot slot biedt Thenergo de gebruiker de mogelijkheid om de warmte-, gas-, elektriciteit- en certificatenprijs vast te klikken. Dit doet Thenergo in haar platform voor energiehandel. Thenergo onderhoudt nauwe relaties met verschillende leveranciers om competitieve prijzen aan te bieden.

#### 5.3.3. Technisch Beheer & Nominatie

Klanten die dit wensen kunnen een beroep doen op Thenergo's technisch beheersteam. Dit team volgt de productie-eenheden permanent op, gebruik makend van het TPS-systeem, en grijpt onmiddellijk in in geval van storing.

Verder berekent zij dagelijks de uurnominaties voor elke site en rapporteert zij dit aan de betrokken organisaties om de aan- en verkoop van elektriciteit te regelen. Hierdoor hoeft de klant zich geen zorgen te maken over dit dagelijks wederkerende proces.

#### 5.3.4. Projectconstructie en –beheer

Doorheen de jaren heeft Thenergo een enorme ervaring opgebouwd in het ontwikkelen van energieprojecten. Thenergo vertrekt hierbij steeds vanuit de optimalisatie van de energienoden van de klant.

Thenergo's expertise op vlak van projectbeheer, engineering en uitvoering omvat:

- Engineering van een complete WKK-installatie
- Ontwerp, opvolging en onderhandeling van prijsaanvragen voor de verschillende onderdelen
- Coördinatie en opvolging van mechanische, elektrische en civiele werken op de site
- Budgetopvolging
- Veiligheidscoördinatie op de site.

Bovendien heeft Thenergo een grondige kennis op vlak van de regulerende, administratieve en juridische aspecten:

- Bouwvergunning
- Milieuvergunning
- Oprichting van projectvennootschappen
- Subsidies, WKK-certificaten, groenestroomcertificaten
- Toegang tot elektriciteitsnet

- Energiecontracten.

#### 5.3.6. Administratieve diensten

##### 1. Juridische ondersteuning

Bij het opstarten en tijdens de bedrijfsvoering van een WKK-project is er nood aan juridische ondersteuning. Dit kan gaan van vennootschaps- en contractenrecht tot financieel recht. In elke interventie waarbij een juridisch aspect dient aangepakt te worden geeft Thenergo advies.

##### 2. Financieel beheer

Dankzij haar opgebouwde expertise in het financieel beheer van deze projecten biedt Thenergo de mogelijkheid om de financiële administratie van de klant volledig op zich te nemen. Thenergo beheert het totaalpakket aan boekhouding, jaarrapportering, facturatie, budgettering, rapportering en cash-flow.

##### 3. Regulering

Een WKK-project moet verder voldoen aan wettelijke standaarden om certificaten te verkrijgen. Dit ingewikkeld proces moet continu opgevolgd worden vanaf de bouwfase tot en met de bedrijfsvoering. Thenergo beheert dit regulatieproces met als doel de continuïteit van certificatenuitreiking en verkoop te waarborgen.

##### 4. Klantenbeheer

Voor de communicatie met haar partners en klanten is de accountmanager Thenergo's belangrijkste communicatiekanaal. Deze communicatie is voornamelijk gebaseerd op:

- Maand- en kwartaalrapportering
- Gestructureerde overzichten van budget tegenover realisaties
- Analyse jaarprestaties
- Projectie naar de toekomst
- Nieuwsbrieven

## 6. Corporate Governance

De Vennootschap hanteert als referentiecode de Belgische Corporate Governance Code 2009 in toepassing van artikel 96 § 2, 1 WVenn. Deze Code kan geconsulteerd worden op [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be). In toepassing van deze Code werd op 16 februari 2011 het Corporate Governance Charter van de Vennootschap geactualiseerd. Dit Charter kan worden geraadpleegd op [www.thenergo.eu](http://www.thenergo.eu).

### 6.1 Raad van bestuur

De rol en verantwoordelijkheden van de Raad van bestuur evenals haar samenstelling, structuur en organisatie worden in detail beschreven in het Corporate Governance Charter.

De Raad van bestuur van Thenergo bestaat heden uit 6 leden:

| Naam                                                                                            | Functie    | Aard van het mandaat       | Aanstellingsdatum | Einde mandaat* |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------------------|-------------------|----------------|
| Norbert Van Leuffel als vertegenwoordiger van Sofinan BVBA                                      | Voorzitter | Niet-uitvoerend bestuurder | 13 juli 2006      | 2012           |
| Olivier Dellacherie                                                                             | Bestuurder | Niet-uitvoerend bestuurder | 8 januari 2008    | 2013           |
| Johan Keppens                                                                                   | Bestuurder | Niet-uitvoerend bestuurder | 4 februari 2011   | 2015           |
| Yann Massoulier                                                                                 | Bestuurder | Niet-uitvoerend bestuurder | 30 september 2009 | 2013           |
| Jozef Marc Rosiers                                                                              | Bestuurder | Niet-uitvoerend bestuurder | 1 november 2008   | 2013           |
| Ivo Van Vaerenbergh als vertegenwoordiger van Beheers- en Advieskantoor Van Vaerenbergh & Co NV | Bestuurder | Niet-uitvoerend bestuurder | 24 maart 2009     | 2013           |

\*De termijn van het mandaat van de bestuurders zal eindigen onmiddellijk na de Algemene Vergadering van aandeelhouders die wordt gehouden in het jaar dat staat naast de naam van de bestuurder.

Alle leden van de Raad van bestuur, met uitzondering van Johan Keppens, zijn onafhankelijke bestuurders.

## 6.2 Auditcomité

De rol en verantwoordelijkheden van het auditcomité evenals haar samenstelling, structuur en organisatie worden in detail beschreven in het Corporate Governance Charter.

Het auditcomité bestaat heden uit één lid, zijnde Sofinan BVBA, vertegenwoordigd door de heer Norbert Van Leuffel.

## 6.3 Nominatie- en remuneratiecomité

De rol en verantwoordelijkheden van het nominatie- en remuneratiecomité evenals haar samenstelling, structuur en organisatie worden in detail beschreven in het Corporate Governance Charter.

Bestaat heden uit één lid, zijnde de heer Olivier Dellacherie.

## 6.4 Uitvoerend comité

Op 10 december 2007 richtte de Raad van bestuur een uitvoerend comité op. Het uitvoerend comité is geen directiecomité overeenkomstig artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen. De verantwoordelijkheid van het uitvoerend comité wordt uitgelegd in het Corporate Governance Charter. De huidige leden van het uitvoerend comité zijn:

| Naam                                                  | Functie | Geboortejaar |
|-------------------------------------------------------|---------|--------------|
| Chris Beliën als vertegenwoordiger van Belster BVBA   | CEO     | 1958         |
| Kathleen Markey als vertegenwoordiger van Markey BVBA | COO     | 1970         |
| Ron Schuermans als vertegenwoordiger van Exntric BVBA | CCO     | 1967         |

## 6.5 Remuneratierapport

### Raad van bestuur

De informatie betreffende de specifieke bepalingen van de remuneratie van de leden van de Raad van bestuur is terug te vinden in ons Corporate Governance Charter, titel 3.13, beschikbaar op [www.thenergo.eu](http://www.thenergo.eu).

#### Structuur van de remuneratie van de Raad van bestuur 2010:

|                                      |                                                                                            |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Voorzitter:                          | € 21.000/kwartaal                                                                          |
| Niet-uitvoerend bestuurder:          | € 18.000/jaar                                                                              |
| Lid nominatie- en remuneratiecomité: | € 6.000/jaar.                                                                              |
| Lid auditcomité:                     | inbegrepen in de vergoeding die Sofinan BVBA krijgt als voorzitter van de Raad van bestuur |

#### Remuneratie bestuurders 2010

|                                                         |              |
|---------------------------------------------------------|--------------|
| Sofinan bvba, vertegenwoordigd door Norbert van Leuffel | € 84.000     |
| Jozef Marc Rosiers                                      | € 18.000     |
| Bavaco nv, vertegenwoordigd door Ivo Van Vaerenbergh    | € 24.000 (2) |
| Olivier Dellacherie                                     | € 24.000 (3) |
| Johan Keppens                                           | € 13.500     |
| Yan Massoullier                                         | € 15.750     |
| Stephane Garino                                         | € 6.000      |

(1) € 18.000 als bestuurder en € 6.000 als lid nominatie- en remuneratiecomité

(2) € 18.000 als bestuurder en € 6.000 als lid nominatie- en remuneratiecomité

#### Remuneratie van de CEO voor 2010

Er werd enkel een vaste vergoeding uitgekeerd.

(i) Dassco bvba vertegenwoordigd door Daniël Schurmans

Remuneratie van € 26.122,00 per maand (tot 1 oktober 2010)

Opzegvergoeding van € 130.610,00

(ii) Belster bvba vertegenwoordigd door Chris Beliën

Remuneratie van € 16.815,65 per maand (vanaf 1 oktober 2010)



Totale remuneratie 2010 leden van het uitvoerend comité (1)

Vaste remuneratie van € 389.211,48

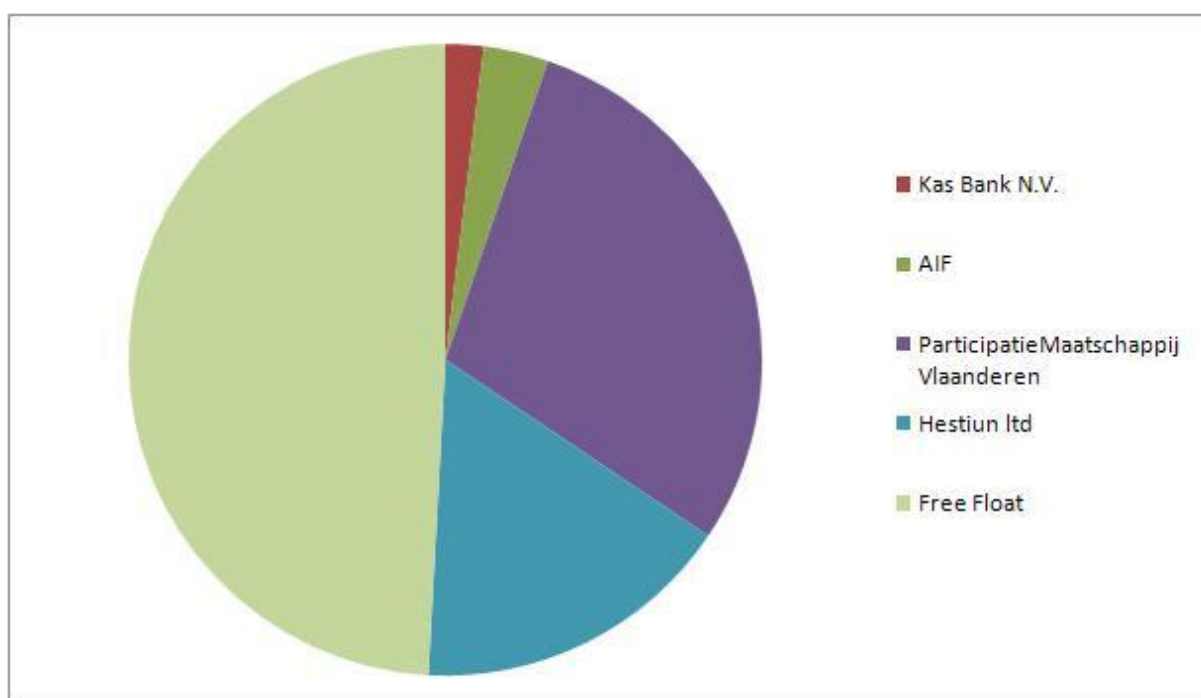
Geen andere voordelen

(1) Gebaseerd op de samenstelling van het uitvoerend comité op 1 april 2011.

## 7. Aandeelhoudersinformatie

Op 14 juni 2007 noteerde Thenergo voor het eerst op Alternext Parijs. Op 25 augustus 2008 werd Thenergo's notering overgebracht naar Euronext Brussel en Parijs. Sinds de invoering van het single order book op 14 januari 2009 noteert Thenergo enkel nog op Euronext Brussel (ticker: THEB).

### 7.1 Aandeelhoudersstructuur



Onderstaande tabel: de aandeelhoudersstructuur van het bedrijf op 24 februari 2011.

| Aandeelhouder                       | Aantal Aandelen   | Percentage aandelen |
|-------------------------------------|-------------------|---------------------|
| Kas Bank N.V.                       | 555.000           | 1,94%               |
| AIF                                 | 952.381           | 3,33%               |
| ParticipatieMaatschappij Vlaanderen | 8.341.161         | 29,13%              |
| Hestiun Ltd                         | 4.716.480         | 16,47%              |
| Free Float                          | 14.068.609        | 49,13%              |
| <b>Totaal</b>                       | <b>28.633.631</b> | <b>100,00%</b>      |

## 7.2 Aandeelhouderskalender

|                                         |                     |
|-----------------------------------------|---------------------|
| Algemene aandeelhoudersvergadering 2010 | woensdag 4 mei 2011 |
| Halfjaarcijfers 2011                    | 31 augustus 2011    |
| Jaarresultaten 2011                     | 30 maart 2012       |
| Algemene aandeelhoudersvergadering 2011 | woensdag 2 mei 2012 |

## 7.3 Warrantplan

In het Warrantplan 2007, goedgekeurd door de aandeelhouders op 23 april 2007, werden 4.587.042 warrants gecreëerd. Elk van deze warrants geeft recht op inschrijving op één aandeel in het bedrijf.

Een eerste categorie van 445.030 warrants (de 'Warrants 1') kan aangeboden worden aan alle personen die als werknemer, directeur, adviseur of op een andere manier professioneel diensten leveren aan Thenergo. 192.220 'Warrants 1' werden verdeeld.

Een tweede categorie van 2.071.006 warrants (Warrants 2) kan aangeboden worden aan alle personen die professionele diensten leveren aan Thenergo als werknemer, directeur, adviseur en dergelijke. In totaal werden er 1.182.794 verdeeld.

Een derde categorie van 2.071.006 warrants is aangeboden aan Amsterdams Effectenkantoor (AEK). Deze warrants vormen een vergoeding aan AEK voor de plaatsing van € 70 miljoen die plaatsvond tegelijk met de notering van Thenergo-aandelen op Alternext Parijs in juni 2007. AEK droeg 300.000 warrants over aan Kas Bank en bezit nu 1.771.006 Warrants 3.

De warrants kunnen tot 30 juni 2012 uitgeoefend worden en zijn overdraagbaar. De Raad van bestuur heeft het recht om te beslissen over de gevolgen voor niet-uitoefenbare warrants na ontslag of vertrek van een werknemer, directeur of volmachthouder. De Raad van bestuur heeft dat discretionaire recht echter niet in het geval van het overlijden van de houder van de warrants of indien de uitoefenperiode van de warrants is aangevat.

### **Voor meer informatie:**

De informatie gericht aan aandeelhouders is beschikbaar op [www.thenergo.eu](http://www.thenergo.eu)

Thenergo nv  
Gateway House  
Brusselstraat 59  
2018 Antwerpen

## INHOUDSTAFEL DEEL 2

### GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE STATEN..... 23

|                                                                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Geconsolideerde winst- en verliesrekening</i> .....                                                                                 | 23 |
| <i>Geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat</i> .....                                                                | 25 |
| <i>Geconsolideerd overzicht van de financiële positie</i> .....                                                                        | 26 |
| <i>Geconsolideerd overzicht van wijzigingen in het eigen vermogen</i> .....                                                            | 28 |
| <i>Geconsolideerd kasstroomoverzicht</i> .....                                                                                         | 30 |
| <i>Toelichtingen bij de geconsolideerde financiële staten</i> .....                                                                    | 30 |
| Toelichting 1 Informatie over de onderneming .....                                                                                     | 30 |
| Toelichting 2 Conformiteitsverklaring .....                                                                                            | 31 |
| Toelichting 3 Samenvatting van de voornaamste boekhoudprincipes .....                                                                  | 31 |
| 3.1 Consolidatieprincipes.....                                                                                                         | 31 |
| 3.2 Bedrijfscombinaties en goodwill .....                                                                                              | 32 |
| 3.3 Immateriële activa.....                                                                                                            | 32 |
| 3.4 Materiële activa.....                                                                                                              | 33 |
| 3.5 Leasing .....                                                                                                                      | 34 |
| 3.6 Investerings in geassocieerde deelnemingen .....                                                                                   | 34 |
| 3.7 Handels- en overige vorderingen .....                                                                                              | 34 |
| 3.8 Voorraden .....                                                                                                                    | 34 |
| 3.9 Liquide middelen.....                                                                                                              | 35 |
| 3.10 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten .....                                                    | 35 |
| 3.11 Voorzieningen.....                                                                                                                | 35 |
| 3.12 Personeelsbeloningen .....                                                                                                        | 35 |
| 3.13 Op aandelen gebaseerde betalingen .....                                                                                           | 36 |
| 3.14 Rentedragende leningen en verwante kosten.....                                                                                    | 36 |
| 3.15 Winstbelastingen.....                                                                                                             | 36 |
| 3.16 Handelsschulden en overige verplichtingen op ten hoogste een jaar .....                                                           | 37 |
| 3.17 Derivaten .....                                                                                                                   | 37 |
| 3.18 Waardeverminderingen.....                                                                                                         | 37 |
| 3.19 Opbrengsten .....                                                                                                                 | 38 |
| 3.20 Kosten.....                                                                                                                       | 39 |
| Toelichting 4 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden.....                                                                               | 39 |
| 4.1 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden beginnend op 1 januari 2010.....                                                             | 39 |
| 4.2 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties die van kracht zijn voor boekjaren beginnend ná 1 januari 2010 ..... | 41 |
| Toelichting 5 Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden .....                                         | 43 |
| 5.1 Algemene ondernemingsrisico's .....                                                                                                | 43 |
| 5.2 Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving .....                                    | 45 |
| 5.3 Belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden.....                                                                              | 46 |
| Toelichting 6 Verslaggeving per segment .....                                                                                          | 47 |
| Toelichting 7 Overige bedrijfsopbrengsten.....                                                                                         | 52 |
| Toelichting 8 Personeelskosten .....                                                                                                   | 52 |
| Toelichting 9 Afschrijvingen .....                                                                                                     | 52 |
| Toelichting 10 Bijzondere waardeverminderingen .....                                                                                   | 53 |
| Toelichting 11 Op aandelen gebaseerde betalingen.....                                                                                  | 53 |
| Toelichting 12 Overige bedrijfskosten .....                                                                                            | 54 |
| Toelichting 13 Financieel resultaat.....                                                                                               | 55 |
| Toelichting 14 Inkomstenbelastingen.....                                                                                               | 56 |
| Toelichting 15 Beëindigde activiteiten .....                                                                                           | 57 |
| Toelichting 16 Afgestoten activa .....                                                                                                 | 59 |
| Toelichting 17 Resultaat per aandeel.....                                                                                              | 60 |
| Toelichting 18 Goodwill .....                                                                                                          | 61 |
| Toelichting 19 Immateriële activa.....                                                                                                 | 63 |

|                                                                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Toelichting 20 Materiële activa.....                                                                         | 64 |
| Toelichting 21 Subsidies .....                                                                               | 65 |
| Toelichting 22 Investerings in geassocieerde deelnemingen.....                                               | 65 |
| Toelichting 23 Handelsvorderingen.....                                                                       | 65 |
| Toelichting 24 Overige vorderingen .....                                                                     | 67 |
| Toelichting 25 Liquide middelen.....                                                                         | 67 |
| Toelichting 26 Activa voor verkoop .....                                                                     | 68 |
| Toelichting 27 Geplaatst kapitaal .....                                                                      | 69 |
| Toelichting 28 Rentedragende leningen en leasecontracten .....                                               | 70 |
| Toelichting 29 Personeelsbeloningen .....                                                                    | 71 |
| Toelichting 30 Handelsschulden .....                                                                         | 71 |
| Toelichting 31 Overige schulden.....                                                                         | 71 |
| Toelichting 32 Voorzieningen.....                                                                            | 71 |
| Toelichting 33 Overige financiële activa en verplichtingen.....                                              | 72 |
| Toelichting 34 Financiële instrumenten – markt- en andere risico's.....                                      | 72 |
| Toelichting 35 Overnames van dochterondernemingen.....                                                       | 79 |
| Toelichting 36 Verbonden partijen .....                                                                      | 80 |
| 36.1 Transacties met geassocieerde deelnemingen.....                                                         | 80 |
| 36.2 Transacties met leden van de Raad van bestuur en het directiecomité (managers op sleutelposities) ..... | 81 |
| Toelichting 37 Zekerheden en contractuele verbintenissen voor de verwerving van materiële activa .....       | 81 |
| Toelichting 38 Gebeurtenissen na de balansdatum .....                                                        | 81 |
| Toelichting 39 Informatie over de commissaris, zijn bezoldiging en gerelateerde diensten .....               | 81 |
| Toelichting 40 Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen .....            | 82 |
| Toelichting 41 Thenergo NV .....                                                                             | 84 |

## 2 Geconsolideerde financiële staten

### Geconsolideerde winst- en verliesrekening

| in € 000                                                        | Toelichting | 2010           | %    | 2009*          | %    | 2008*          | %           |
|-----------------------------------------------------------------|-------------|----------------|------|----------------|------|----------------|-------------|
| <b><u>Voortgezette activiteiten</u></b>                         |             |                |      |                |      |                |             |
| <b>Bedrijfsopbrengsten</b>                                      |             | <b>26.518</b>  |      | <b>35.941</b>  |      | <b>33.030</b>  |             |
| Omzet                                                           | 6           | 26.387         | 100% | 35.707         | 100% | 32.780         | 100%        |
| Overige bedrijfsopbrengsten                                     | 7           | 131            |      | 233            |      | 250            |             |
| <b>Bedrijfskosten</b>                                           |             | <b>-44.830</b> |      | <b>-53.562</b> |      | <b>-60.115</b> |             |
| Grond- en hulpstoffen                                           | 6           | -14.967        | -57% | -20.788        | -58% | -15.249        | -47%        |
| Kosten afvalbeheer                                              |             | 0              |      | -4             | 0%   | -7             | 0%          |
| Kosten project ontwikkeling                                     | 6           | -177           | -1%  | -3.978         | -11% | -7.355         | -22%        |
| Personeelskosten                                                | 8           | -2.975         | -11% | -3.374         | -9%  | -2.959         | -9%         |
| Afschrijvingen                                                  | 9           | -4.404         | -17% | -4.226         | -12% | -3.181         | -10%        |
| Bijzondere waardeverminderingen op activa                       | 10          | -15.309        | -53% | -482           | -1%  | 0              | 0%          |
| Bijzondere waardeverminderingen op goodwill                     | 10          | -2.347         | -9%  | -5.384         | -15% | -21.996        | -67%        |
| Kosten verbonden aan beëindigde projecten                       |             | -150           | -1%  | -9.383         | -26% | -4.719         | -14%        |
| Op aandelen gebaseerde betalingen                               | 11          | -149           | -1%  | -394           | -1%  | -1.069         | -3%         |
| Overige bedrijfskosten                                          | 12          | -4.352         | -16% | -5.550         | -16% | -3.580         | -11%        |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>                                        |             | <b>-18.312</b> |      | <b>-17.622</b> |      | <b>-27.086</b> | <b>-83%</b> |
| <b>Financieel resultaat</b>                                     |             | <b>-2.371</b>  |      | <b>-5.936</b>  |      | <b>-4.394</b>  |             |
| Interestopbrengsten                                             | 13          | 58             | 0%   | 160            | 0%   | 1.056          | 3%          |
| Interestkosten                                                  | 13          | -3.283         | -12% | -2.915         | -8%  | -2.317         | -7%         |
| Andere financiële opbrengsten of kosten                         | 13          | 854            | 3%   | -3.181         | -9%  | -3.133         | -10%        |
|                                                                 |             |                | 0%   |                | 0%   |                | 0%          |
| Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen         |             | -53            | 0%   | -110           | 0%   | 421            | 1%          |
| <b>Resultaat vóór belastingen</b>                               |             | <b>-20.736</b> |      | <b>-23.668</b> |      | <b>-31.059</b> |             |
| Belastingopbrengst /(- kost)                                    | 14          | -245           | -1%  | 4              | 0%   | 48             | 0%          |
| <b>Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten</b> |             | <b>-20.981</b> |      | <b>-23.664</b> |      | <b>-31.011</b> |             |
| <b>Beëindigde activiteiten</b>                                  | 15          | -9.291         |      | -21.671        |      | -33.004        |             |
| <b>Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten</b>   |             | <b>-9.291</b>  |      | <b>-21.671</b> |      | <b>-33.004</b> |             |
| <b>Resultaat van het boekjaar</b>                               |             | <b>-30.272</b> |      | <b>-45.335</b> |      | <b>-64.015</b> |             |

| in € 000                                    | Toelichting                                                                    | 2010    | % | 2009*   | % | 2008*   | % |
|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------|---|---------|---|---------|---|
| Toerekenbaar aan                            |                                                                                |         |   |         |   |         |   |
| Eigenaars van het bedrijf                   |                                                                                |         |   |         |   |         |   |
|                                             | Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten (€ 000)               | -19.777 |   | -23.062 |   | -30.861 |   |
|                                             | Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten (€ 000)                 | -9.074  |   | -18.748 |   | -31.290 |   |
|                                             | Resultaat van het boekjaar uit voortgezette en beëindigde activiteiten (€ 000) | -28.851 |   | -41.810 |   | -62.151 |   |
| Minderheidsbelangen                         |                                                                                |         |   |         |   |         |   |
|                                             | Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten (€ 000)               | -1.205  |   | -602    |   | 540     |   |
|                                             | Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten (€ 000)                 | -217    |   | -2.923  |   | -1.714  |   |
|                                             | Resultaat van het boekjaar uit voortgezette en beëindigde activiteiten (€ 000) | -1.422  |   | -3.525  |   | -1.173  |   |
| Winst/verlies per aandeel                   |                                                                                |         |   |         |   |         |   |
| Uit voortgezette en beëindigde activiteiten |                                                                                |         |   |         |   |         |   |
|                                             | Gewoon verlies per aandeel (€)                                                 | -1,33   |   | -2,07   |   | -3,63   |   |
|                                             | Verwaterd verlies per aandeel (€)                                              | -1,33   |   | -2,07   |   | -3,63   |   |
| Uit voortgezette activiteiten               |                                                                                |         |   |         |   |         |   |
|                                             | Gewoon verlies per aandeel (€)                                                 | -0,91   |   | -1,14   |   | -1,78   |   |
|                                             | Verwaterd verlies per aandeel (€)                                              | -0,91   |   | -1,14   |   | -1,78   |   |

\* De gepubliceerde cijfers van 2009 en 2008 werden aangepast in analogie met IFRS 5. De huidige presentatie onderscheidt de voortgezette activiteiten van de activiteiten die afgestoten zijn of zullen worden. Hierdoor weerspiegelt de presentatie beter de toekomstige potentiële groeiactiviteiten van de Groep. Zie ook Toelichting 15 – Beëindigde activiteiten.

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze winst-en verliesrekening.

## Geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat

| in € 000                                                                       | Toelichting | 2010           | 2009           | 2008           |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Resultaat voor de periode</b>                                               |             |                |                |                |
|                                                                                |             | -30.272        | -45.335        | -64.015        |
| <b>Niet-gerealiseerde resultaten van de periode</b>                            |             |                |                |                |
| Kasstroomafdekkingen                                                           | 33          | 686            | -4.273         | 3.586          |
| Actuariële winsten en verliezen met betrekking tot toegezegde pensioenplannen  |             |                | -301           | 47             |
| Winstbelastingen met betrekking tot bovenstaande niet-gerealiseerde resultaten | 14          | -233           | 1.177          | -1.411         |
| <b>Niet-gerealiseerde resultaten van de periode na belastingen</b>             |             | <b>453</b>     | <b>-3.397</b>  | <b>2.222</b>   |
| <b>Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat</b>                      |             | <b>-29.819</b> | <b>-48.732</b> | <b>-61.793</b> |
| <b>Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat toewijsbaar aan</b>      |             |                |                |                |
| Eigenaars van het bedrijf                                                      |             | -28.398        | -44.532        | -61.297        |
| Minderheidsbelangen                                                            |             | -1.422         | -4.200         | -496           |

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

## Geconsolideerd overzicht van de financiële positie

| in € 000 - 31 december                          |    | Toelichting | 2010          | 2009           | 2008           |
|-------------------------------------------------|----|-------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Vaste activa</b>                             |    |             | <b>28.336</b> | <b>146.408</b> | <b>155.914</b> |
| Goodwill                                        | 18 |             | 4.408         | 6.755          | 14.283         |
| Immateriële activa                              | 19 |             | 358           | 15.287         | 20.978         |
| Materiële activa                                | 20 |             | 21.985        | 117.688        | 114.863        |
| Investerings in geassocieerde deelnemingen      | 22 |             | 252           | 495            | 1.169          |
| Uitgestelde belastingvorderingen                | 14 |             | 782           | 4.924          | 4.026          |
| Overige activa                                  |    |             | 551           | 1.259          | 595            |
| <b>Vlottende activa</b>                         |    |             | <b>31.107</b> | <b>42.637</b>  | <b>62.053</b>  |
| Handelsvorderingen                              | 23 |             | 8.473         | 16.975         | 22.531         |
| Overige vorderingen                             | 24 |             | 2.327         | 7.931          | 11.497         |
| Voorraden                                       |    |             | 0             | 1.635          | 3.206          |
| Overige financiële activa                       | 33 |             | 735           | 63             | 4.664          |
| Liquide middelen                                | 25 |             | 4.997         | 14.816         | 18.590         |
| Vorderingen met betrekking tot winstbelastingen |    |             | 108           | 305            | 416            |
| Overige activa                                  |    |             | 469           | 912            | 1.149          |
| Activa aangehouden voor verkoop                 | 26 |             | 13.997        |                |                |
| <b>Totale activa</b>                            |    |             | <b>59.443</b> | <b>189.045</b> | <b>217.967</b> |

| in € 000 - 31 december                                                    |    | Toelichting | 2010          | 2009           | 2008           |
|---------------------------------------------------------------------------|----|-------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Eigen vermogen</b>                                                     |    |             | <b>6.052</b>  | <b>34.481</b>  | <b>77.551</b>  |
| Geplaatst kapitaal                                                        | 27 |             | 131.651       | 128.881        | 125.292        |
| Reserves                                                                  |    |             | -135.751      | -106.225       | -64.077        |
| Op aandelen gebaseerde betalingen                                         |    |             | 9.528         | 9.379          | 8.985          |
| Afdekkingreserves                                                         |    |             | 0             | -453           | 1.536          |
| Minderheidsbelangen                                                       |    |             | 624           | 2.899          | 5.814          |
| <b>Schulden op meer dan één jaar</b>                                      |    |             | <b>25.001</b> | <b>90.332</b>  | <b>92.472</b>  |
| Rentedragende leningen                                                    | 28 |             | 6.858         | 46.370         | 52.355         |
| Leasingschulden                                                           | 28 |             | 17.801        | 33.671         | 29.827         |
| Personeelsbeloningen                                                      | 29 |             | 0             | 1.526          | 1.129          |
| Voorzieningen                                                             | 32 |             | 311           | 2.302          | 180            |
| Uitgestelde belastingverplichtingen                                       |    |             | 31            | 6.269          | 8.838          |
| Overige passiva                                                           |    |             | 0             | 194            | 143            |
| <b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>                                   |    |             | <b>28.390</b> | <b>64.232</b>  | <b>47.945</b>  |
| Rentedragende leningen                                                    | 28 |             | 3.612         | 25.523         | 9.095          |
| Leasingschulden                                                           | 28 |             | 4.599         | 5.168          | 4.373          |
| Handelsschulden                                                           | 30 |             | 5.785         | 17.510         | 24.448         |
| Overige schulden                                                          | 31 |             | 250           | 1.916          | 3.818          |
| Voorzieningen                                                             | 32 |             | 292           | 9.114          | 3.640          |
| Verplichtingen met betrekking tot winstbelastingen                        |    |             | 111           | 63             | 54             |
| Overige financiële verplichtingen                                         | 33 |             | 2.661         | 3.667          | 564            |
| Overige passiva                                                           |    |             | 1.122         | 1.271          | 1.953          |
| Verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop | 26 |             | 9.957         |                |                |
| <b>Totaal passiva</b>                                                     |    |             | <b>59.443</b> | <b>189.045</b> | <b>217.967</b> |

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

## Geconsolideerd overzicht van wijzigingen in het eigen vermogen

| in € 000                                                                    | Geplaatst<br>kapitaal | Eigen<br>aandelen | Reserves | Afdekkings-<br>reserves | Op aandelen<br>gebaseerde<br>betalingen | Toerekenbaar aan houders<br>van Thenergo<br>eigenvermogens-<br>instrumenten | Minderheids-<br>belangen | Totaal eigen<br>vermogen |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------|----------|-------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Saldo op 1 januari 2008                                                     | 114.848               | -43               | -1.262   | -152                    | 7.916                                   | 121.307                                                                     | 1.247                    | 122.554                  |
| Kapitaalverhogingen                                                         | 11.610                |                   |          |                         |                                         | 11.610                                                                      |                          | 11.610                   |
| Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen                | -1.166                |                   |          |                         |                                         | -1.166                                                                      |                          | -1.166                   |
| Wijzigingen in de consolidatiekring                                         |                       |                   |          |                         |                                         | 0                                                                           | 5.047                    | 5.047                    |
| Wijzigingen in de consolidatiemethode                                       |                       |                   |          |                         |                                         | 0                                                                           | -360                     | -360                     |
| Resultaat van het boekjaar                                                  |                       |                   | -62.151  |                         |                                         | -62.151                                                                     | -1.174                   | -63.325                  |
| Correctie toepassing van de aankoopmethode Leysen                           |                       |                   | -194     |                         |                                         | -194                                                                        |                          | -194                     |
| Kapitaalverhogingen bij dochterondernemingen door minderheidsaandeelhouders |                       |                   |          |                         |                                         | 0                                                                           | 305                      | 305                      |
| Kasstroomafdekkingen                                                        |                       |                   |          | 1.688                   |                                         | 1.688                                                                       | 894                      | 2.582                    |
| Dividenden                                                                  |                       |                   |          |                         |                                         | 0                                                                           | -146                     | -146                     |
| Actuariële winsten en verliezen                                             |                       |                   | 7        |                         |                                         | 7                                                                           | 1                        | 8                        |
| Wisselkoersverschillen                                                      |                       |                   | -2       |                         |                                         | -2                                                                          |                          | -2                       |
| Op aandelen gebaseerde betalingen                                           |                       |                   |          |                         |                                         | 1.069                                                                       |                          | 1.069                    |
| Saldo op 31 december 2008                                                   | 125.292               | -43               | -63.602  | 1.536                   | 8.985                                   | 72.168                                                                      | 5.814                    | 77.982                   |
| Correctie resultaat verkoop Van Dijke Recycling                             |                       |                   | -432     |                         |                                         | -432                                                                        |                          | -432                     |

| in € 000                                                                    | Geplaatst<br>kapitaal | Eigen<br>aandelen | Reserves        | Afdekkings-<br>reserves | Op aandelen<br>gebaseerde<br>betalingen | Toerekenbaar aan houders<br>van Thenergo<br>eigenvermogens-<br>instrumenten | Minderheids-<br>belangen | Totaal eigen<br>vermogen |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <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                                                         | 2.513                 |                   |                 |                         |                                         | 2.513                                                                       |                          | 2.513                    |
| Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen                | -206                  |                   |                 |                         |                                         | -206                                                                        |                          | -206                     |
| Kapitaalverhoging door overdracht van reserves                              | 1.282                 |                   | -1.282          |                         |                                         | 0                                                                           |                          | 0                        |
| Wijzigingen in de consolidatiekring                                         |                       |                   | 149             |                         |                                         | 149                                                                         | 558                      | 707                      |
| Op aandelen gebaseerde betalingen                                           |                       |                   |                 |                         | 394                                     | 394                                                                         |                          | 394                      |
| Uitwisseling eigen aandelen voor aandelen van Enro AG                       |                       | 40                | 273             |                         |                                         | 313                                                                         |                          | 313                      |
| Kasstroomafdekkingen                                                        |                       |                   |                 | -1.989                  |                                         | -1.989                                                                      | -640                     | -2.629                   |
| Dividenden                                                                  |                       |                   |                 |                         |                                         | 0                                                                           | -233                     | -233                     |
| Kapitaalverhogingen bij dochterondernemingen door minderheidsaandeelhouders |                       |                   |                 |                         |                                         | 0                                                                           | 143                      | 143                      |
| Herziening te betalen kapitaal                                              |                       |                   | 822             |                         |                                         | 822                                                                         | 807                      | 1.629                    |
| Actuariële winsten en verliezen                                             |                       |                   | -266            |                         |                                         | -266                                                                        | -35                      | -301                     |
| Overige                                                                     |                       |                   | -74             |                         |                                         | -74                                                                         | 10                       | -64                      |
| Resultaat van het boekjaar                                                  |                       |                   | -41.810         |                         |                                         | -41.810                                                                     | -3.525                   | -45.335                  |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b>                                            | <b>128.881</b>        | <b>-3</b>         | <b>-106.222</b> | <b>-453</b>             | <b>9.379</b>                            | <b>31.582</b>                                                               | <b>2.899</b>             | <b>34.481</b>            |
| <b>Saldo op 1 januari 2010</b>                                              | <b>128.881</b>        | <b>-3</b>         | <b>-106.222</b> | <b>-453</b>             | <b>9.379</b>                            | <b>31.582</b>                                                               | <b>2.899</b>             | <b>34.481</b>            |
| Kapitaalverhogingen                                                         | 2.781                 |                   |                 |                         |                                         | 2.781                                                                       | 0                        | 2.781                    |
| Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen                | -12                   |                   |                 |                         |                                         | -12                                                                         | 0                        | -12                      |
| Op aandelen gebaseerde betalingen                                           |                       |                   |                 |                         | 149                                     | 149                                                                         | 0                        | 149                      |
| Dividenden                                                                  |                       |                   |                 |                         |                                         | 0                                                                           | -198                     | -198                     |
| Terugbetaling kapitaal                                                      |                       |                   |                 |                         |                                         | 0                                                                           | -2.450                   | -2.450                   |
| Gerealiseerd resultaat                                                      |                       |                   | -28.851         |                         |                                         | -28.851                                                                     | -1.422                   | -30.272                  |
| Kasstroomafdekkingen                                                        |                       |                   |                 | 453                     |                                         | 453                                                                         |                          | 453                      |
| Wijzigingen in aandeelhoudersstructuur                                      |                       |                   | -622            |                         |                                         | -622                                                                        | 622                      | 0                        |
| Minderheidsbelangen in beëindigde activiteiten                              |                       |                   |                 |                         |                                         | 0                                                                           | 1.216                    | 1.216                    |
| Overige                                                                     |                       |                   | -56             |                         |                                         | -56                                                                         | -40                      | -96                      |
| <b>Saldo op 31 december 2010</b>                                            | <b>131.651</b>        | <b>-3</b>         | <b>-135.751</b> | <b>0</b>                | <b>9.528</b>                            | <b>5.424</b>                                                                | <b>627</b>               | <b>6.052</b>             |

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

| In € 000                                                    | Toelichting | 2010           | 2009           | 2008           |
|-------------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Resultaat vóór belastingen</b>                           |             |                |                |                |
|                                                             |             | <b>-29.558</b> | <b>-46.880</b> | <b>-65.066</b> |
| <i>Niet-kas of niet-bedrijfselementen</i>                   |             |                |                |                |
| Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen     |             | 53             | 130            | -421           |
| Eliminatie met geassocieerde deelnemingen                   |             | 0              | 0              | 343            |
| Financieel resultaat                                        |             | -1.246         | 10.674         | 7.451          |
| Toevoeging aan/(terugname van) dubieuze debiteuren          | 10          | 2.451          | 389            | 172            |
| Op aandelen gebaseerde betalingen                           | 11          | 149            | 394            | 1.069          |
| Afschrijvingen                                              | 19 & 20     | 7.209          | 10.071         | 11.450         |
| Bijzondere waardeverminderingen op goodwill en vaste activa | 10 & 15     | 24.977         | 22.319         | 52.040         |
| Kosten uit stopzetting van projecten                        |             | 150            | 8.776          |                |
| Overige                                                     |             | 360            | 1.192          | 1.546          |
| Wijzigingen in het werkkapitaal                             |             | 2.754          | 771            | -13.002        |
| Betaalde belastingen                                        |             | 44             | -381           | -754           |
| <b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>                   |             | <b>7.343</b>   | <b>7.455</b>   | <b>-5.172</b>  |
| Verwerving van materiële vaste activa                       | 20          | -5.304         | -20.906        | -21.409        |
| Verkoop van vaste activa                                    | 20          | 1.522          | 70             |                |
| Opbrengsten uit de verkoop van investeringen                | 16          | 6.045          | 302            |                |
| Verwerving van dochterondernemingen                         |             |                |                | -10.498        |
| Overnames en oprichting van geassocieerde deelnemingen      |             |                |                |                |
| Wijzigingen in de consolidatiemethode                       |             |                |                | 368            |

| In € 000                                                            | Toelichting | 2010           | 2009           | 2008           |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>                       |             | <b>2.263</b>   | <b>-20.534</b> | <b>-31.539</b> |
| Opbrengsten uit kapitaalverhogingen                                 | 27          | 1.343          |                | 12.000         |
| Opbrengsten uit het uitgeven van converteerbare obligaties          |             |                | 10.000         |                |
| Transactiekosten rechtstreeks toerekenbaar aan vermogenstransacties | 27          | -12            | -205           | -149           |
| Opnames van leningen                                                |             | 3.694          | 14.775         | 13.815         |
| Aflossing van leningen en terugbetaling van leasingschulden         |             | -17.218        | -10.192        | -11.736        |
| Betaalde interesten                                                 |             | -3.840         | -5.359         | -6.026         |
| Ontvangen interesten                                                |             | 70             | 264            | 1.192          |
| Kosten verbonden aan publieke kapitaalverhoging                     |             |                |                | -2.903         |
| Verstreking van leningen                                            |             |                |                | -500           |
| Minderheidsbelangen in dochterondernemingen                         |             | -2.450         | 142            | 305            |
| Betaalde dividenden                                                 |             | -198           | -233           | -557           |
| Ontvangen dividenden van geassocieerde deelnemingen                 |             | 19             | 242            | 32             |
| Overige                                                             |             | -365           | -129           | 2              |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                      |             | <b>-18.957</b> | <b>9.305</b>   | <b>5.475</b>   |
| Netto kasstroom                                                     |             | -9.351         | -3.774         | -31.236        |
| Liquide middelen aan het begin van het boekjaar                     |             | 14.815         | 18.589         | 49.825         |
| <b>Liquide middelen op 31 december 2010</b>                         |             | <b>25</b>      | <b>5.464</b>   | <b>14.815</b>  |
|                                                                     |             |                | <b>14.815</b>  | <b>18.589</b>  |

\* Het resultaat voor belastingen is voor afkomstig € -20.736 uit voortgezette activiteiten en voor € -8.822 uit beëindigde activiteiten

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

## Toelichtingen bij de geconsolideerde financiële staten

### Toelichting 1 Informatie over de onderneming

Thenergo NV is een Belgische onderneming gedomicilieerd op Brusselstraat 59, 2018 Antwerpen en werd opgericht in 2002. De onderneming en haar dochterondernemingen ontwikkelen en beheren cogeneratie-installaties (Warmtekrachtkoppeling – “WKK”), die draaien op brandstoffen op basis van hernieuwbare energie (biogas) evenals aardgas in België en Nederland. Verder is de onderneming actief met het beheer en onderhoud van

cogeneratieprojecten evenals de handel in geproduceerde elektriciteit, groene stroom- en WKK-certificaten.

De geconsolideerde jaarrekening van de onderneming voor het jaar dat werd afgesloten op 31 december 2010, omvat de onderneming en haar dochterondernemingen (gezamenlijk “Thenergo” of “de onderneming” of “de Groep” 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 1 april 2011.

### **Toelichting 2 Conformiteitsverklaring**

De geconsolideerde financiële staten werden opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals gepubliceerd door het International Accounting Standards Board (IASB) en goedgekeurd door de Europese Gemeenschap op 31 december 2010. De toegepaste boekhoudprincipes zijn consistent met de boekhoudprincipes toegepast voor de geconsolideerde jaarrekening van 31 december 2009, behalve voor wat betreft de samenstelling van de segmenten zoals verder toegelicht in Toelichting 6 – Verslaggeving per segment. Thenergo heeft geen enkele IFRS vereiste toegepast die nog niet van toepassing was op 31 december 2010.

De geconsolideerde financiële staten worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij waar expliciet anders vermeld.

### **Toelichting 3 Samenvatting van de voornaamste boekhoudprincipes**

Afhankelijk van de van toepassing zijnde IFRS vereisten, is de waarderingsbasis die gebruikt werd bij het opstellen van de jaarrekening kostprijs, opbrengstwaarde, reële waarde of realiseerbare waarde. Wanneer IFRS de keuze laat tussen kostprijs en een andere waarderingsbasis (vb. systematische herwaardering), werd het kostprijsprincipe toegepast.

Het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS houdt in dat het management oordelen, inschattingen en veronderstellingen moet maken met betrekking tot de boekwaarde van bepaalde items in de geconsolideerde jaarrekening. 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 om historische ervaringen in beschouwing te nemen bij het herbekijken van schattingen en bijhorende veronderstellingen, zodat economische condities zo accuraat mogelijk worden weergegeven. Herzieningen van boekhoudkundige inschattingen worden opgenomen in de periode waarin de inschatting werd herzien indien de herziening enkel die periode beïnvloedt of in de periode waarin de herziening zich opdringt én toekomstige periodes indien de herziening een effect heeft op zowel de huidige als toekomstige periodes. Door het management in de toepassing van IFRS gemaakte beoordelingen die een significant effect kunnen hebben op de financiële staten en inschattingen met een significante kans op een materiële aanpassing in het volgende boekjaar worden in de relevante hiernavolgende toelichtingen besproken.

### **3.1 Consolidatieprincipes**

Dochterondernemingen zijn die ondernemingen waarin Thenergo rechtstreeks of onrechtstreeks, meer dan de helft van de stemgerechtigde aandelen bezit of waar de onderneming, rechtstreeks of onrechtstreeks, controle uitoefent over de activiteiten om voordeel te halen uit hun bedrijfsactiviteiten. Bij het beoordelen of Thenergo al dan niet controle heeft, wordt rekening gehouden met potentiële stemrechten die op het moment van de beoordeling uitoefenbaar zijn. De financiële staten van de dochterondernemingen worden opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening vanaf de datum waarop de controle begint tot de datum waarop de controle eindigt. Joint ventures (gezamenlijk gecontroleerde maatschappijen) worden geconsolideerd volgens de proportionele methode.

De financiële resultaten van onze dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen worden opgesteld voor hetzelfde boekjaar als dat van de moederonderneming, gebruik makend van dezelfde boekhoudprincipes. Alle transacties tussen dochterondernemingen van de Groep, balansen en niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties tussen de dochterondernemingen van de Groep werden geëlimineerd.

Winsten voortvloeiend uit verkooptransacties met geassocieerde deelnemingen en joint ventures worden geëlimineerd à rato van het belang dat Thenergo in deze entiteiten heeft. Met betrekking tot vergoedingen voor conceptontwikkeling gefactureerd aan geassocieerde deelnemingen gebeurt deze eliminatie door het tegenboeken van omzet tegenover investeringen in geassocieerde deelnemingen. De uitgestelde winst wordt in de omzet opgenomen à rato van de gebruiksduur van de installaties, in de regel 10 jaar. Verliezen uit transacties met geassocieerde deelnemingen en joint ventures worden op dezelfde manier geëlimineerd, maar slechts voor zover er geen aanwijzing is van bijzondere waardevermindering. Een lijst van de belangrijkste dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen van de onderneming is opgenomen in Toelichting 40 - *Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen*.

### 3.2 Bedrijfscombinaties en goodwill

Bedrijfscombinaties worden verwerkt volgens de overnamemethode in overeenstemming met IFRS 3 Bedrijfscombinaties. De identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij die voldoen aan de opnamecriteria volgens IFRS 3 worden opgenomen tegen hun reële waarde op de overnamedatum, behalve vaste activa (of groepen activa die worden afgestoten) geclassificeerd als aangehouden voor verkoop in overeenstemming met IFRS 5, Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten, worden opgenomen tegen reële waarde min verkoopkosten.

Goodwill vertegenwoordigt de waarde waarmee de kostprijs van de bedrijfscombinatie het belang van de Groep in de reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij (dochteronderneming, joint venture, geassocieerde deelneming) overtreft op de overnamedatum. Na de eerste opname wordt de goodwill gewaardeerd tegen kostprijs min gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Goodwill wordt niet afgeschreven maar wordt minstens jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. Indien het belang van de overnemende partij in de reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij een

meerwaarde vertoont tegenover de kostprijs wordt deze meerwaarde onmiddellijk opgenomen als winst. In overeenstemming met IFRS 3 wordt de verwerving van een minderheidsbelang nadat de zeggenschap is verworven niet verwerkt als een bedrijfscombinatie, maar een gepaste boekhoudkundige behandeling is niet voorzien in de huidige standaard. Thenergo heeft daarom beslist in dit verband de bepalingen toe te passen die uiteengezet worden in IAS 27 (herzien in januari 2008). Bijgevolg wordt de inkoop van een minderheidsbelang nadat zeggenschap verworven is verwerkt als een transactie tussen partijen in hun hoedanigheid als aandeelhouders. Op zich kan de inkoop van minderheidsbelangen geen aanleiding geven tot goodwill of tot een opbrengst of last in de winst-en-verliesrekening. Elk verschil tussen de reële waarde van het verworven minderheidsaandeel en de aankoopprijs wordt onmiddellijk in het eigen vermogen opgenomen.

### 3.3 Immateriële activa

#### ***Intern ontwikkelde immateriële activa – Onderzoek en Ontwikkeling***

Kosten voor onderzoeksactiviteiten, ondernomen met het oog op het verwerven van nieuwe wetenschappelijke of technologische kennis, worden als kosten in de resultatenrekening opgenomen op het ogenblik dat ze zich voordoen.

Kosten voor ontwikkelingsactiviteiten, waarbij de resultaten van het onderzoek worden toegepast in een plan of een ontwerp voor de productie van nieuwe of substantieel verbeterde producten en processen, worden in de balans opgenomen, maar enkel indien de volgende factoren duidelijk aantoonbaar aanwezig zijn voor het product of proces:

- De technische haalbaarheid om het immateriële actief af te werken, zodat het beschikbaar zal worden voor gebruik of verkoop;
- De intentie om het immateriële actief af te werken en te gebruiken of verkopen;
- De mogelijkheid om het immateriële actief te gebruiken of verkopen;
- Dat het immateriële actief toekomstige economische voordelen zal genereren;
- De beschikbaarheid van adequate technische, financiële en andere middelen om de ontwikkeling af te werken en om het immateriële actief te gebruiken of verkopen; en
- De mogelijkheid om op een betrouwbare wijze de uitgaven verbonden aan de ontwikkeling van het immateriële actief te kunnen meten.

### Ontwikkeling en afvalophalingscontracten

Ontwikkelingscontracten vertegenwoordigen verkregen contractuele rechten in een bedrijfscombinatie om cogeneratie-installaties te leveren en te beheren en de verbintenis van de klant om cogeneratie-installaties en diensten van Thenergo aan te schaffen. Deze rechten worden initieel opgenomen tegen reële waarde en worden lineair afgeschreven over de geschatte resterende gebruiksduur van het betreffende cogeneratieproject (in de regel over 10 jaar).

Afvalophalingscontracten vertegenwoordigen verworven contractuele rechten in een bedrijfscombinatie om diensten met betrekking tot afvalophaling te leveren en de verbintenis van de klant om deze diensten te kopen bij Thenergo. Deze rechten worden initieel opgenomen tegen reële waarde en lineair afgeschreven over de geschatte resterende gebruiksduur van de betreffende contracten, die varieert tussen 20 en 30 jaar.

### 3.4 Materiële activa

Materiële activa worden gewaardeerd aan historische kostprijs verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De historische kostprijs omvat de initiële aankoopprijs vermeerderd met rechtstreeks toerekenbare kosten om het actief operationeel te maken zoals beoogd door het management (bv. vergunningen, niet terugvorderbare belastingen, de kosten van ontmanteling en verwijdering van het actief, en van het herstel van het terrein waar het actief zich

bevindt, waar van toepassing). De kostprijs van zelfgeproduceerde vaste activa wordt op dezelfde manier bepaald als voor verworven vaste activa.

#### Kosten na eerste opname

De kostprijs van vervangingsinvesteringen wordt enkel in de boekwaarde van de materiële activa opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen verbonden aan de vervangingsinvesteringen naar de onderneming zullen vloeien. Alle andere uitgaven worden geboekt als kost in de resultatenrekening op het moment dat ze worden gemaakt.

#### Afschrijvingen

Het af te schrijven bedrag is de kostprijs verminderd met de restwaarde. Belangrijke restwaarden worden jaarlijks opnieuw bepaald. Afschrijvingen worden berekend volgens de lineaire methode vanaf de datum van ingebruikname en dit over de verwachte economische gebruiksduur.

De verwachte gebruiksduur is als volgt:

|                                                     |             |
|-----------------------------------------------------|-------------|
| Gebouwen                                            | 20 jaar     |
| Cogeneratie-installaties op basis van aardgas       | 7 - 10 jaar |
| Cogeneratie-installaties op basis van biogas        | 5 - 20 jaar |
| Meubilair, rollend materieel, containers en overige | 3 - 10 jaar |

Als onderdelen van materiële activa een verschillende economische gebruiksduur hebben, worden zij beschouwd als afzonderlijke materiële activa. Terreinen worden niet afgeschreven aangezien aangenomen wordt dat zij een onbepaalde gebruiksduur hebben.

### 3.5 Leasing

Leasing van materiële activa waarbij de onderneming de voordelen en de risico's verbonden aan de eigendom substantieel overneemt, wordt beschouwd als financiële leasing. Financiële lease contracten worden in de balans opgenomen aan de reële waarde op het moment van het aangaan van de leasingovereenkomst of, indien deze lager is, tegen de geschatte contante waarde van de minimale leasebetalingen. Elke aflossing wordt deels beschouwd als terugbetaling van de leasingschuld, deels als intrestbetaling in een verhouding die maakt dat er over de volledige looptijd een constante interestlast ontstaat in vergelijking met het openstaand kapitaal. De financiële kosten worden rechtstreeks in de resultatenrekening opgenomen. Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen voor afschrijfbaar geleasede activa zijn hetzelfde als voor eigen afschrijfbaar activa.

Leasing van activa waarbij de voordelen en de risico's substantieel bij de leasinggever blijven, wordt beschouwd als operationele leasing. Betalingen gedaan voor operationele leasing worden lineair over de duur van de overeenkomst ten laste van de resultatenrekening genomen.

Wanneer een operationele leasing vroegtijdig wordt beëindigd, zal elke financiële verplichting of boete verschuldigd aan de leasinggever ten laste van de resultatenrekening worden genomen in de periode waarin de beëindiging zich voordoet.

### 3.6 Investerings in geassocieerde deelnemingen

Investerings in geassocieerde deelnemingen zijn ondernemingen waarin Thenergo een aanzienlijke invloed uitoefent op de financiële en operationele beleidslijnen, doch geen controle. Aanzienlijke invloed is het recht om deel te nemen in beslissingen aangaande het financiële en operationele beleid van de onderneming waarin wordt deelgenomen, maar is geen controle of gedeelde controle over dit beleid. Dit wordt, in het algemeen, aangetoond door het bezit van 20% tot 50% van de stemgerechtigde aandelen. Investerings in geassocieerde deelnemingen worden in de consolidatie verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode vanaf de datum waarop de aanzienlijke invloed begint tot de datum waarop de aanzienlijke invloed eindigt. Wanneer het aandeel van Thenergo in het verlies de boekwaarde van de geassocieerde deelneming overschrijdt,

wordt de boekwaarde herleid tot nul en worden verdere verliezen niet meer in rekening gebracht, tenzij de onderneming verplichtingen zou hebben aangegaan met betrekking tot de betreffende geassocieerde deelneming.

Indien de kostprijs van de verwerving van de geassocieerde deelneming hoger is dan het aandeel van Thenergo in de netto reële waarde van de identificeerbare activa en (voorwaardelijke) verplichtingen, wordt dit verschil erkend als goodwill op het moment van overname. De goodwill wordt opgenomen in de boekwaarde van de investering en wordt getest op bijzondere waardeverminderingen als onderdeel van die investering. Elk overschot van het aandeel van Thenergo in de netto reële waarde van de identificeerbare activa en (voorwaardelijke) verplichtingen tegenover de verwervingskost wordt, na opnieuw beoordeeld te zijn, rechtstreeks in het resultaat genomen.

### 3.7 Handels- en overige vorderingen

Handels- en overige vorderingen worden gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs min bijzondere waardeverminderingverliezen. Op de balansdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen op basis van een evaluatie van alle uitstaande bedragen. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen in de resultatenrekening in overeenstemming met het verschil tussen de boekwaarde van de vorderingen en de gediscoteerde waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

### 3.8 Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd aan kostprijs of aan opbrengstwaarde indien deze lager is. De kostprijs omvat de initiële aankoopprijs vermeerderd met overige kosten die nodig zijn om de voorraad op hun huidige locatie en in hun huidige toestand te brengen. De gewogen gemiddelde kostprijsmethode wordt gebruikt om de kostprijs van de voorraden te bepalen.

De kostprijs voor afgewerkte producten en goederen in bewerking omvat de gebruikte grondstoffen, de andere productiematerialen, de directe loon- en andere kosten alsook een toewijzing van vaste en variabele overheadkosten, gebaseerd op de normale bedrijfscapaciteit. De opbrengstwaarde wordt gedefinieerd als de geschatte verkoopprijs

in de normale bedrijfsvoering min de geschatte kosten van voltooiing en de geschatte kosten die nodig zijn om de verkoop te realiseren.

### 3.9 Liquide middelen

Liquide middelen omvatten geld en tegoeden bij kredietinstellingen (zicht- en termijnrekeningen). Deze financiële activa worden gewaardeerd aan reële waarde.

### 3.10 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten

Een vast actief, of een groep activa die wordt afgestoten, wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop wanneer de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie in plaats van door het te blijven gebruiken. Deze voorwaarde is enkel vervuld als de verkoop heel waarschijnlijk geacht wordt en als het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) gereed is voor onmiddellijke verkoop in zijn huidige staat. Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een component van een entiteit die ofwel is afgestoten ofwel is geclassificeerd als aangehouden voor verkoop, een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt en zowel operationeel als voor de financiële verslaggeving kan worden onderscheiden van de rest van de entiteit. Er kan pas sprake zijn van een zeer waarschijnlijke verkoop als de entiteit zich heeft verbonden tot een plan voor de verkoop van het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) en als een operationeel plan om een koper te vinden en het plan te voltooien, opgestart is. Bovendien moet de verkoop van het actief (of van de groep activa die wordt afgestoten) actief gepromoot worden tegen een redelijke prijs in verhouding tot zijn huidige reële waarde en dient de verkoopsovereenkomst naar verwachting afgesloten te worden binnen het jaar na de datum van de classificatie. Activa die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen reële waarde na aftrek van verkoopkosten als deze lager is dan de boekwaarde. Een eventueel overschot van de boekwaarde tegenover de reële waarde na aftrek van verkoopkosten wordt opgenomen als een bijzondere waardevermindering. Zodra activa geclassificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden ze niet langer afgeschreven. Vergelijkende balansinformatie voor voorgaande perioden wordt niet herwerkt om de nieuwe classificatie in de balans te weerspiegelen.

### 3.11 Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd wanneer (i) de onderneming verplichtingen heeft aangegaan (in rechte of in feite afdwingbaar) als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, (ii) het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en (iii) een betrouwbare schatting gemaakt kan worden van de omvang van deze verplichtingen. Het bedrag van de voorzieningen wordt bepaald door de toekomstige verwachte kasstromen te verdisconteren tegen een discontovoet vóór belastingen die zowel de geldende marktrente als de specifieke risico's van de verplichtingen weergeeft.

### 3.12 Personeelsbeloningen

Bijdragen van de onderneming tot pensioenplannen met vaste bijdrage (toegezegde bijdrageregeling) worden opgenomen als een kost in de resultatenrekening op het ogenblik dat de werknemers diensten hebben geleverd die recht geven op deze bijdragen. Voor plannen met een te bereiken doel (toegezegde pensioenregeling) worden de pensioenkosten voor elk plan afzonderlijk geschat op basis van de “projected unit credit” methode. De “projected unit credit” methode beschouwt elke dienstperiode als een eenheid die recht geeft op een bijkomende eenheid pensioenvoordelen en waardeert elke dienstperiode apart. Volgens deze methode worden de pensioenkosten ten laste genomen van de resultatenrekening op zulke wijze dat de kost gespreid wordt over de nog te presteren diensttijd van de deelnemers, in overeenstemming met de adviezen van actuarissen die een volledige berekening maken van de pensioenplannen. De bedragen die ten laste genomen worden van de resultatenrekening omvatten de pensioenkost van de dienstperiode, de interestkost, het verwachte rendement van de fondsbeleggingen, pensioenkosten van verstreken diensttijd en het effect van eventuele inperkingen of beëindiging van een regeling. De pensioenverplichtingen opgenomen in de balans worden berekend als zijnde de contante waarde van de geschatte toekomstige uitgaande kasstromen, berekend op basis van de interestvoet van hoogwaardige bedrijfsobligaties met een looptijd die de termijn van de pensioenverplichting benadert, verminderd met nog niet opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd en de reële waarde van betreffende fondsbeleggingen. Pensioenkosten van verstreken diensttijd ontstaan door de invoering of wijziging van toegezegde pensioenrechten. Ze worden als pensioenkost opgenomen over de

gemiddelde periode waarin de rechten definitief verworven worden. Actuariële winsten en verliezen omvatten het effect van de verschillen tussen vorige actuariële parameters en de werkelijkheid en de wijzigingen in actuariële parameters. Alle actuariële winsten en verliezen worden opgenomen in het overzicht van de wijzigingen in het eigen vermogen in de periode waarin ze zich voordoen.

### 3.13 Op aandelen gebaseerde betalingen

Het warrantenplan van 2007 laat aan het senior management en aan de leden van de Raad van bestuur toe om Thenergo aandelen te verwerven. De reële waarde van de op aandelen gebaseerde compensaties wordt geschat op de dag van de toekenning, gebruik makend van het binominale Monte Carlo optiewaarderingsmodel. Op basis van het verwachte aantal warrants dat definitief zal verworven worden, wordt de reële waarde van de toegekende warrants in kosten geboekt over de duurtijd van de wachtperiode. Op elke balansdatum herbekijkt de onderneming haar inschatting van het aantal warrants dat het verwacht dat definitief zal verworven worden. De impact van deze revisies van de originele inschattingen wordt opgenomen in het resultaat over de resterende wachtperiode, met een overeenkomstige aanpassing van de op aandelen gebaseerde betalingsreserve in het eigen vermogen. Wanneer de warrants worden uitgeoefend, wordt het eigen vermogen verhoogd met het ontvangen bedrag.

### 3.14 Rentedragende leningen en verwante kosten

Rentedragende leningen worden initieel opgenomen aan reële waarde, verminderd met kosten verbonden aan de transactie. Vervolgens worden ze gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs wat betekent dat het verschil tussen het initieel opgenomen bedrag en de aflossingswaarde ten laste wordt genomen van de resultatenrekening over de periode van de lening op basis van de effectieve intrestvoet.

Kosten verbonden aan leningen worden opgenomen in het resultaat in de periode waarin ze zich voordoen, tenzij het gaat om rechtstreeks toerekenbare kosten aan de verwerving, constructie of productie van een in aanmerking komend actief als onderdeel van de kostprijs van dat actief.

### 3.15 Winstbelastingen

Winstbelastingen op het resultaat van het boekjaar omvatten verschuldigde en uitgestelde belastingen. De belastingen worden geboekt in de resultatenrekening tenzij ze betrekking hebben op transacties die rechtstreeks in het eigen vermogen werden opgenomen. In dat geval worden de belastingen eveneens rechtstreeks ten laste van het eigen vermogen geboekt.

Verschuldigde belastingen omvatten de verwachte belastingverplichting op het belastbaar inkomen van het jaar alsook aanpassingen aan de belastingschulden van vorige jaren. Voor de berekening van de belastingen op het belastbaar inkomen van het jaar worden de belastingtarieven gebruikt waarvoor het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten.

In overeenstemming met IAS 12 *Winstbelastingen*, worden uitgestelde belastingen geboekt op basis van de zogenaamde “liability” methode. Dit betekent dat, rekening houdend met de bepalingen van IAS 12, voor alle belastbare en aftrekbare verschillen tussen de belastbare basis van activa en passiva en hun boekwaarde uitgestelde belastingverplichtingen en -vorderingen opgenomen worden in de balans. Volgens deze methode moet de onderneming een verplichting voor uitgestelde belastingen aanleggen op het verschil tussen de reële waarde en de belastbare basis van activa en passiva verworven via een bedrijfscombinatie. IAS 12 schrijft voor dat er geen uitgestelde belastingen geboekt worden (i) bij initiële opname van goodwill; (ii) bij de initiële opname van activa en passiva in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die geen invloed heeft op de boekhoudkundige of belastbare winst en (iii) op verschillen met betrekking tot investeringen in dochterondernemingen in de mate dat een tegenboeking in de nabije toekomst onwaarschijnlijk is. Het opgenomen bedrag voor de uitgestelde belastingen is gebaseerd op de verwachte manier van realisatie of regeling van de betreffende activa en passiva, en het daarbij horende belastingtarief waarvoor het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten.

Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat er voldoende toekomstige belastbare winsten zullen zijn om het belastingvoordeel te kunnen realiseren. Ze worden afgeboekt wanneer hun realisatie niet langer waarschijnlijk is.

### 3.16 Handelsschulden en overige verplichtingen op ten hoogste een jaar

Handelsschulden en overige vlottende verplichtingen met uitzondering van derivaten zijn gewaardeerd tegen kostprijs, die overeenkomt met de reële waarde van de te betalen vergoeding.

### 3.17 Derivaten

Thenergo gebruikt derivaten teneinde de risico's te beheren met betrekking tot schommelingen in interestpercentages, elektriciteits- en gasprijzen op de resultaten van de onderneming. Thenergo's beleid met betrekking tot het beheer van financiële risico's verbiedt het gebruik van deze instrumenten voor speculatiedoeleinden en de onderneming houdt bijgevolg geen derivaten aan, noch geeft zij derivaten uit voor handelsdoeleinden. Derivaten die economische hedges zijn maar niet voldoen aan de strikte afdekkingbepalingen van IAS 39 *Financiële instrumenten: Opname en Waardering* worden opgenomen als financiële activa of passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

Derivaten worden initieel opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen aan de voorwaarden die gelden in transacties tussen onafhankelijke partijen. De reële waarde van derivaten is ofwel de marktprijs of wordt berekend volgens waarderingsmodellen die de geldende marktprijzen hanteren. Deze modellen houden ook rekening met de geldende kredietwaardigheid van de tegenpartijen.

Na hun initiële opname worden derivaten geherwaardeerd aan hun reële waarde op balansdatum. Afhankelijk van het al dan niet toepassen van kasstroomafdekking, wordt elke winst of verlies ofwel rechtstreeks in het eigen vermogen of in de resultatenrekening opgenomen.

'Hedge accounting' wordt toegepast bij het afdekken van toekomstige kasstromen in zoverre de afdekkingen voldoen aan de 'hedge accounting' vereisten, de nodige documentatie voorhanden is en de afdekking effectief is. De onderneming past geen reële waarde 'hedge accounting' toe.

### Kasstroomafdekking

Wanneer afgeleide financiële instrumenten de variabiliteit in kasstromen van een actief, verplichting of verwachte toekomstige transactie afdekken, wordt het effectieve deel van de winsten of verliezen op de afgeleide financiële instrumenten rechtstreeks geboekt in het eigen vermogen (afdekkingreserves). Wanneer de verwachte toekomstige transactie resulteert in de opname van een financieel actief of passief, worden de cumulatieve winsten of verliezen verwijderd uit het eigen vermogen en opgenomen in de resultatenrekening op hetzelfde ogenblik dat het afgedekte risico opgenomen wordt in de resultatenrekening (bv. op het moment dat een variabele elektriciteitsopbrengst wordt opgenomen in de resultatenrekening). Het niet-effectieve deel van de winsten en verliezen wordt onmiddellijk opgenomen in de resultatenrekening.

Wanneer een afdekkinginstrument of -relatie beëindigd wordt, maar de afgedekte transactie nog altijd verwacht wordt plaats te vinden, blijft de gecumuleerde niet-gerealiseerde winst of verlies op dat moment opgenomen in het eigen vermogen en wordt deze vervolgens verwerkt in overeenstemming met de bovenvermelde principes wanneer de transactie plaatsvindt. Indien de afgedekte transactie niet langer waarschijnlijk is, wordt de gecumuleerde niet-gerealiseerde winst of verlies die opgenomen werd in het eigen vermogen, onmiddellijk in de resultatenrekening geboekt.

### 3.18 Waardeverminderingen

Voor de boekwaarde van de financiële activa, materiële activa, goodwill en immateriële activa wordt op elke balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat deze activa aan een bijzondere waardevermindering onderhevig zouden kunnen zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, dient de realiseerbare waarde van het actief te worden bepaald. Bovendien worden goodwill, immateriële activa die nog niet voor gebruik beschikbaar zijn en immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur jaarlijks aan een test voor bijzondere waardevermindervingsverliezen onderworpen. Een bijzonder waardevermindervingsverlies wordt geboekt wanneer de boekwaarde van het actief, of van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardevermindervingsverliezen worden opgenomen in de resultatenrekening.

### **Berekening van de realiseerbare waarde**

De realiseerbare waarde is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en de bedrijfswaarde. Realiseerbare waarden worden geraamd voor individuele activa, en indien dit niet mogelijk is, voor de kleinste kasstroomgenererende eenheid waartoe de activa behoren. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde worden de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tot hun contante waarde, gebruik makend van een discontovoet vóór belastingen, die zowel de actuele marktrente als de specifieke risico's met betrekking tot het actief weergeeft. Een bijzonder waardeverminderverslies voor een kasstroomgenererende eenheid wordt eerst toegekend aan de eventuele goodwill die aan de kasstroomgenererende eenheid is toegerekend en vervolgens op de andere activa van de eenheid, a rato van de boekwaarde van elk actief in de eenheid.

Voor goodwill is de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid waartoe de goodwill behoort, gebaseerd op de reële waarde benadering. Meer bepaald wordt een verdisconteerde vrije kasstroom benadering, gebaseerd op huidige modellen die de waarde van een overname bepalen, toegepast. Deze berekeningen worden bekrachtigd door waarderingsratio's of andere voorhanden zijnde waarde-indicatoren. De bijzondere waardeverminderingstest voor goodwill wordt normaal gezien uitgevoerd op het niveau van de segmenten of één niveau lager.

De kasstroomgenererende eenheden komen overeen met de segmenten.

### **Terugname van waardeverminderingen**

Waardeverminderversliezen op goodwill of beleggingen in eigen vermogensinstrumenten worden niet teruggenomen. Waardeverminderversliezen op andere activa worden teruggenomen indien een latere toename van de realiseerbare waarde op objectieve basis kan verbonden worden met een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden nadat het bijzondere waardeverminderverslies werd geboekt. De toegenomen boekwaarde van een actief, veroorzaakt door de terugname van een waardeverminderverslies, mag niet hoger zijn dan de boekwaarde (na afschrijvingen) die bekomen zou zijn indien in voorgaande periodes geen bijzonder waardeverminderverslies voor het actief zou zijn geboekt.

### **3.19 Opbrengsten**

Opbrengsten worden geboekt wanneer het waarschijnlijk is dat de economische voordelen verbonden aan de transactie naar de onderneming zullen vloeien, op voorwaarde dat de opbrengsten op een betrouwbare wijze kunnen ingeschat worden. Opbrengsten worden gewaardeerd aan de reële waarde van de ontvangen of te ontvangen vergoeding en de waarde wordt verminderd met kortingen en gelijkaardige vergoedingen.

#### **Verkoop van goederen en diensten**

Met betrekking tot de verkoop van goederen en diensten wordt de opbrengst als gerealiseerd beschouwd op het ogenblik dat de belangrijkste voordelen en de risico's van eigendom overgedragen zijn aan de koper en er geen belangrijke onzekerheden overblijven betreffende de inning van de overeengekomen vergoeding, de transactiekosten of de mogelijke terugzending van de goederen en op voorwaarde dat Thenergo geen aanhoudende betrokkenheid heeft met betrekking tot de verkochte goederen. Opbrengsten uit de verkoop van goederen en diensten worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de vergoeding die is ontvangen of waarop recht is verkregen; na aftrek van handels- en volume kortingen alsook voorzieningen voor terugnames.

Groene stroom- en WKK-certificaten verbonden aan de cogeneratie van elektriciteit en warmte worden als gerealiseerd beschouwd wanneer de productie gebeurd is en de inning van de verkoopwaarde waarschijnlijk is.

Opbrengsten uit de verkoop van cogeneratie-installaties wordt opgenomen in de resultatenrekening op het moment dat de projecten substantieel afgewerkt zijn. Kosten en opbrengsten met betrekking tot projecten in aanbouw worden niet als lasten en baten opgenomen volgens het stadium van voltooiing van de projectactiviteiten omdat (i) de gemiddelde voltooiingsperiode minder dan één jaar is en (ii) voor projecten waarin Thenergo een controlebelang heeft de winst volledig geëlimineerd wordt en voor geassocieerde deelnemingen de winst a rato van Thenergo's belang in de geassocieerde deelneming wordt geëlimineerd – zie ook *Consolidatieprincipes*. Thenergo heeft een controlebelang of minstens een significant belang in het merendeel van de ondernomen cogeneratieprojecten.

### Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden initieel opgenomen in de balans van zodra er een redelijke zekerheid bestaat dat ze zullen ontvangen worden en dat de onderneming zal voldoen aan de voorwaarden die eraan verbonden zijn. Subsidies als compensatie voor uitgaven gemaakt in verband met vaste activa worden opgenomen als vermindering van de kostprijs van de betreffende activa in de balans en in resultaat genomen over de gebruiksduur van de betreffende activa door middel van een verminderde afschrijvingskost. Subsidies als compensatie voor gemaakte kosten (over het algemeen interestkosten) worden in de balans opgenomen als uitgestelde opbrengsten en systematisch in de resultatenrekening opgenomen onder de financiële opbrengsten in dezelfde periode waarin de interestkosten worden opgenomen in het resultaat.

### Financiële opbrengsten

Financiële opbrengsten omvatten ontvangen interesten op opeisbare deposito's en interest aangerekend aan klanten als onderdeel van de voorfinanciering van afgeronde cogeneratieprojecten. Verder bevatten de financiële opbrengsten ook winsten uit afdekkingsinstrumenten die geen deel uitmaken van een boekhoudkundige afdekkingsrelatie, evenals winsten uit afdekkingsinefficiënties. Daarnaast maken ook overheidssubsidies met betrekking tot interestkosten deel uit van de financiële opbrengsten, zoals hierboven beschreven. De onderneming heeft geen significante transacties of blootstellingen aan vreemde munten.

### 3.20 Kosten

#### Financiële kosten

De financiële kosten omvatten interesten op leningen en leasing, berekend volgens de effectieve rentevoet methode en verliezen op afdekkingsinstrumenten die geen deel uitmaken van een boekhoudkundige afdekkingsrelatie, alsook verliezen uit afdekkingsinefficiëntie. Verder bevatten de financiële kosten ook de uitgaven met betrekking tot winstdeelnames.

## Toelichting 4 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden

### 4.1 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden beginnend op 1 januari 2010

#### Stelselwijzigingen

De toegepaste grondslagen van de financiële verslaggeving zijn consistent met die van het voorgaande boekjaar, met uitzondering van de volgende.

De Groep heeft per 1 januari 2010 de volgende nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties toegepast:

- IFRS 1 Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards (herzien), van kracht per 1 januari 2010;
- IFRS 1 Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards – Additionele vrijstellingen voor eerste toepassers, van kracht per 1 januari 2010;
- IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen – in geldmiddelen afgewikkelde, op aandelen gebaseerde betalingstransacties in een groep, van kracht per 1 januari 2010;
- IFRS 3 Bedrijfscombinaties (herzien) en IAS 27 De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening (gewijzigd), van kracht per 1 juli 2009;
- IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering – In aanmerking komende afgedekte posities, van kracht per 1 juli 2009;
- IFRIC 12 Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten, van kracht per 1 april 2009;
- IFRIC 15 Overeenkomsten voor de bouw van onroerend goed, van kracht per 1 januari 2010;
- IFRIC 16 Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit, van kracht per 1 juli 2009;
- IFRIC 17 Dividenduitkeringen in natura, van kracht per 1 november 2009;
- IFRIC 18 De verwerking van activa, ontvangen van klanten, van kracht per 1 november 2009;

- Verbeteringen van de IFRSs (gepubliceerd mei 2008), van kracht per 1 januari 2010;
- Verbeteringen van de IFRSs (gepubliceerd april 2009), van kracht per 1 januari 2010.

Voor zover toepassing van de standaard of interpretatie een gevolg heeft voor de financiële positie of resultaten van de Groep, worden deze hieronder beschreven:

***IFRS 3 Bedrijfscombinaties (herzien) en IAS 27 De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening (gewijzigd)***

IFRS 3 Bedrijfscombinaties (herzien) en IAS 27 De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening (gewijzigd) zijn van toepassing op bedrijfscombinaties waarbij de overnamedatum is gelegen op of na het begin van het eerste boekjaar die op of na 1 juli 2009 aanvangt. De herziene IFRS 3 omvat belangrijke wijzigingen ten aanzien van de verwerking van bedrijfscombinaties die na deze datum tot stand komen. De wijzigingen hebben invloed op de waardering van minderheidsbelangen, de verwerking van transactiekosten, de eerste opname en waardering na de eerste opname van een voorwaardelijke vergoeding, en bedrijfscombinaties die in fasen tot stand komen. Deze wijzigingen hebben gevolgen voor het bedrag van de verantwoorde goodwill, de gerapporteerde resultaten over de periode waarin een overname plaatsvindt en toekomstige gerapporteerde resultaten.

IAS 27 (gewijzigd) verlangt dat een wijziging in het eigendomsbelang in een dochteronderneming (zonder dat sprake is van verlies van zeggenschap) wordt verwerkt als een transactie tussen eigenaren (aandeelhouders). Bij dergelijke transacties is dan ook niet langer sprake van goodwill of van een winst of een verlies. Voorts bevat de herziene standaard wijzigingen in de verwerking van door de dochteronderneming geleden verliezen evenals de verwerking van het verlies van zeggenschap over een dochteronderneming. De wijzigingen krachtens IFRS 3 (herzien) en IAS 27 (gewijzigd) worden prospectief toegepast en zijn van invloed op toekomstige bedrijfscombinaties, verlies van zeggenschap over dochterondernemingen en transacties met minderheidsbelangen (minderheidsaandeelhouders).

***IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering – In aanmerking komende afgedekte posities***

De wijziging verduidelijkt dat het een entiteit is toegestaan een gedeelte van de wijzigingen in de reële waarde of de wijzigingen in de kasstromen van een financieel instrument als een afgedekte positie aan te wijzen. Dit geldt eveneens voor het in bepaalde situaties aanwijzen van inflatie als een (gedeelte van een) afgedekt risico. De Groep is tot de conclusie gekomen dat de wijziging geen effect heeft op de financiële positie en resultaten van de Groep, aangezien de Groep dergelijke afdekkingen niet verricht.

***Verbeteringen van de IFRSs (gepubliceerd april 2009)***

In april 2009 heeft de IASB een tweede bundel met wijzigingen van de standaarden gepubliceerd, hoofdzakelijk bedoeld ter verwijdering van inconsequenties en ter verduidelijking. Voor iedere standaard gelden verschillende overgangsbepalingen.

- **IFRS 5 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten:** Deze aanpassing verduidelijkt dat de informatieverschaffing die wordt verlangd inzake vaste activa en groepen vaste activa die worden afgestoten en aangehouden voor verkoop of beëindigde bedrijfsactiviteiten slechts die is die in IFRS 5 wordt vermeld. De vereisten inzake informatieverschaffing in andere IFRSs gelden slechts indien deze specifiek voor de betreffende vaste activa of beëindigde bedrijfsactiviteiten van toepassing zijn. Naar aanleiding van deze wijziging heeft de Groep geen aanpassingen doorgevoerd in de informatie die zij verschaft in de Toelichtingen.
- **IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa:** Er wordt verduidelijkt dat de grootste toegestane eenheid voor de toewijzing van goodwill, verworven in een bedrijfscombinatie, het operationele segment is zoals beschreven in IFRS 8 vóórdat samenvoeging voor rapportagedoeleinden plaatsvindt. Deze aanpassing heeft voor de Groep geen gevolgen, aangezien de jaarlijkse toetsing op bijzondere waardevermindering op het niveau van niet-geaggregeerde operationele segmenten plaatsvindt.

Wijzigingen van de onderstaande standaarden voortkomend uit verbeteringen hadden geen effect op de grondslagen voor financiële verslaggeving, de resultaten en de financiële positie van de Groep.

- IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen;
- IFRS 8 Operationele segmenten;
- IAS 1 Presentatie van de jaarrekening;
- IAS 7 Het kasstroomoverzicht;
- IAS 17 Leaseovereenkomsten;
- IAS 18 Opbrengsten;
- IAS 38 Immateriële activa;
- IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering;
- IFRIC 9 Herbeoordeling van in contracten besloten derivaten;
- IFRIC 16 Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit.

#### **4.2 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties die van kracht zijn voor boekjaren beginnend ná 1 januari 2010**

##### ***Standaarden die zijn gepubliceerd maar nog niet van kracht zijn***

De onderstaande standaarden waren op de datum van publicatie van de jaarrekening van de Groep uitgegeven maar nog niet van kracht:

- IFRS 7 Financiële instrumenten: presentatie – Wijziging in informatievervalsing, van kracht per 1 juli 2011;
- IFRS 1 Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards – Beperkte vrijstelling van vergelijkende IFRS 7 toelichtingen voor eerste toepassers, van kracht per 1 juli 2010;
- IFRS 9 Financiële instrumenten (nog niet goedgekeurd door de EU per 31 december 2010), van kracht per 1 januari 2013;
- IAS 12 Winstbelastingen – Inbaarheid van belastingvorderingen, van kracht per 1 januari 2012;
- IAS 24 Informatievervalsing over verbonden partijen (herzien), van kracht per 1 januari 2011;

- IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie – Classificatie van claimemissies, van kracht per 1 februari 2010;
- IFRIC 14 Vooruitbetalingen op minimaal vereiste dekkingsgraden, van kracht per 1 januari 2011;
- IFRIC 19 Ruil van financiële verplichtingen voor eigen vermogensinstrumenten, van kracht per 1 juli 2010;
- Verbeteringen van de IFRSs (gepubliceerd mei 2010), van kracht per 1 januari 2011.

De Groep verwacht dat deze veranderingen niet van materiële invloed op de jaarrekening zijn, behoudens de eventuele gevolgen van de veranderingen die hieronder samengevat zijn.

##### ***IFRS 7 Financiële instrumenten: presentatie – Wijziging in informatievervalsing***

De wijzigingen in IFRS 7 zijn van kracht voor boekjaren startend op of na 1 juli 2011 en zullen bijkomende informatie verschaffen inzake transfers van financiële activa met inbegrip van de mogelijke gevolgen van eventuele risico's die aanwezig blijven binnen de entiteit die de financiële activa overgedragen heeft. De wijzigingen vereisen eveneens bijkomende informatie verscaffingen indien een disproportioneel bedrag van deze transfers plaatsvindt rond het einde van het boekjaar. De Groep verwacht geen effect op de financiële positie en resultaten van de Groep.

##### ***IFRS 9 Financiële instrumenten***

De IASB heeft fase 1 gepubliceerd van IFRS 9 Financiële instrumenten, de standaard die uiteindelijk IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering zal vervangen. Fase 1 bestaat uit een nieuw kader voor classificatie en waardering van financiële activa. Bij eerste opname worden alle financiële activa tegen reële waarde gewaardeerd. Vervolgens worden dié financiële activa welke vorderingen zijn en die tevens voldoen aan het gestelde eisen inzake i) het businessmodel dat de entiteit hanteert voor het beheer van de financiële activa én ii) de vereiste kenmerken van contractuele kasstromen van het financiële actief, naar keuze, tegen geamortiseerde kostprijs opgenomen of tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening. Alle overige vorderingen worden na eerste opname

gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening. Alle financiële activa die eigen-vermogensinstrumenten zijn, worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen hetzij in de winst- en verliesrekening dan wel in de niet-gerealiseerde resultaten. De Groep verwacht deze standaard niet vóór 1 januari 2013 toe te passen. De Groep heeft de standaard bestudeerd en beoordeelt momenteel de gevolgen ervan.

#### **IAS 24 Informatieverschaffing over verbonden partijen (herzien)**

De IASB heeft IAS 24 herzien naar aanleiding van bezwaren dat de voorgaande eisen inzake informatieverschaffing en de definitie van een 'verbonden partij' te complex waren en te lastig om in de praktijk te gebruiken, met name in situaties waar sprake is van verregaande overheidsbemoeienis. In de herziene standaard wordt aan deze bezwaren tegemoetgekomen door te voorzien in een gedeeltelijke vrijstelling voor aan de overheid gelieerde entiteiten en door een herziene definitie van 'verbonden partijen'. De Groep verwacht deze standaard niet vóór 1 januari 2011 toe te passen. De Groep heeft de standaard bestudeerd en beoordeelt momenteel de gevolgen ervan, die tot informatieverschaffing beperkt zullen blijven.

#### **Verbeteringen van de IFRSs (gepubliceerd mei 2010)**

In mei 2010 heeft de IASB een derde bundel met wijzigingen van de standaarden gepubliceerd (nog niet goedgekeurd door de EU per 31 december 2010), hoofdzakelijk bedoeld ter verwijdering van inconsequenties en ter verduidelijking. Voor iedere standaard gelden verschillende overgangsbepalingen.

- IFRS 1 Eerste toepassing van IFRS
  - Wijziging in waarderingsregels het jaar van toepassing
  - Herwaardering als veronderstelde kostprijs
  - Gebruik van veronderstelde kostprijs voor activiteiten onderhevig aan tarief regulering
- IFRS 3 Bedrijfscombinaties
  - Overgangsbepalingen voor voorwaardelijke verplichtingen met betrekking tot bedrijfscombinaties die plaats vonden voor de datum waarop de herziene IFRS van kracht werd
  - Waardering van minderheidsbelangen
  - Niet-vervangen en vrijwillig vervangen van op aandelen gebaseerde betalingen
- IFRS 7 Financiële instrumenten: Toelichtingen
  - Verduidelijking van de toelichtingen
- IAS 1 Presentatie van de jaarrekening
  - Verduidelijking bij het overzicht van vermogensmutaties
- IAS 27 De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening
  - Overgangsbepalingen voor verbeteringen aan IAS 27, IAS 28 en IAS 31 ten gevolge van de verbeteringen aan IAS 27
- IAS 34 Tussentijdse financiële verslaggeving
  - Gebeurtenissen en transacties van wezenlijk belang
- IFRIC 13 Loyaliteitsprogramma's
  - Reële waarde van de tegenprestatie

De Groep bestudeert momenteel de verbeteringen en beoordeelt de gevolgen ervan.

## Toelichting 5 Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden

### 5.1 Algemene ondernemingsrisico's

#### *Thenergo wordt geconfronteerd met een nadelige evolutie in de prijzen voor elektriciteit, aardgas, warmtekrachtcertificaten en groenestroomcertificaten*

Een belangrijk deel van de inkomsten is afkomstig uit de verkoop van elektriciteit, warmte en certificaten. In 2010 zorgden deze verkopen samen voor 98 % van de inkomsten. In 2010 bedroegen de kosten voor de aankoop van aardgas 53 % van bovengenoemde verkopen. Hoewel Thenergo een gedeelte van zijn elektriciteit verkoopt via "forward-contracten" aan vaste prijs en een gedeelte van zijn aardgas aankoopt via "forward-contracten" aan vaste prijs, is de vennootschap niet ongevoelig voor schommelingen in de prijzen van deze producten. Een ongunstige evolutie in de aankoopsprijs van aardgas ten opzichte van de verkoopprijs van elektriciteit en warmte heeft bijgevolg nadelige gevolgen op de resultaten van de Groep. Bovendien zal het niet goed functioneren van de certificatenmarkt of een eventuele negatieve wijziging van de huidige wetgeving voor certificaten nadelige gevolgen hebben voor Thenergo's bedrijfsopbrengsten. Voor een aantal operationele vennootschappen werd de verkoopprijs voor warmte contractueel vastgelegd over een langere periode.

Daarnaast hebben de operationele vennootschappen een waarborgrisico ten aanzien van de leveranciers van aardgas en de afnemers van elektriciteit. Deze waarborgen hebben betrekking op het marktrisico van termijncontracten en het faillissementsrisico van de operationele vennootschappen. Indien geen waarborgen kunnen betaald worden is de operationele vennootschap genoodzaakt aardgas in te kopen en elektriciteit te verkopen aan dagmarktprijzen.

#### *Beperkt aantal marktpartijen*

De verkoop van certificaten en elektriciteit vertegenwoordigen 81 % van de bedrijfsopbrengsten.

Wat betreft de verkoop van elektriciteit is Thenergo door overeenkomsten gebonden om de opgewekte elektriciteit aan een zeer beperkt aantal marktpartijen aan marktprijs te verkopen. Thenergo betaalt hiervoor een vergoeding. Indien Thenergo toch aan een derde partij levert, kunnen bovengenoemde partijen Thenergo verplichten tot het betalen van een verbrekingsvergoeding. De contracten zijn meestal één-jarig maar kunnen eveneens voor langere termijn worden afgesloten. Indien bovengenoemde partijen niet langer geïnteresseerd zouden zijn om elektriciteit van Thenergo af te nemen, kan de opgewekte elektriciteit steeds op de beurs aan marktprijs worden verkocht.

Voor de verkoop van warmtekrachtcertificaten bestaan er eveneens contracten tussen Thenergo en/of operationele vennootschappen en een zeer beperkt aantal afnemers. Indien Thenergo en/of operationele vennootschappen het overeengekomen volume niet kan realiseren, kunnen zij ook gedwongen worden tot het betalen van een compenserende vergoeding. In de huidige situatie worden er echter meer certificaten gerealiseerd dan er via contracten verkocht zijn. De certificaten die niet via contract verkocht zijn, kunnen worden verkocht aan de netbeheerder aan een minimumprijs van € 27 per certificaat. De netbeheerder is wettelijk verplicht om deze certificaten af te nemen aan bovengenoemde prijs.

Voor groenestroomcertificaten gelden dezelfde marktprincipes, doch andere minimumprijzen.

#### *Thenergo wordt mogelijk geconfronteerd met verslechterende omstandigheden voor de financiering van zijn toekomstige projecten of voor de bestaande financiering van zijn huidige projecten*

Het is de strategie van Thenergo om elk project gedeeltelijk te financieren met eigen vermogen, en gedeeltelijk met leningen. De marktomstandigheden voor schuldfinanciering zijn verslechterd en kunnen een impact hebben op de toekomstige schuldfinanciering van de projecten. Ten einde de toekomstige bedrijfsactiviteiten te vrijwaren en potentiële risico's vanwege het niet terug kunnen betalen van schulden, besliste de Raad van bestuur om geld opslorpande activiteiten stop te zetten. Het drastisch saneringsprogramma, dat werd gestart in december 2009, resulteert vandaag in een duidelijke en transparante structuur met een substantiële schuldenverlaging als gevolg. De totale geconsolideerde bruto-schuld van Thenergo op 31 december 2010

bedraagt voor haar voortgezette activiteiten € 32,8 miljoen, dit in vergelijking met € 110,7 miljoen op 31 december 2009. De geconsolideerde netto-schuld bedraagt € 27,8 miljoen op 31 december 2010.

De verscheidene externe financieringsovereenkomsten voorzien kredietconvenanten inzake minimum kapitaal en winstreserveringen, welke bijdragen aan de vorming van een financiële buffer voor de projectonderneming. Daar waar de nodige voorwaarden niet worden nageleefd werden de schulden naar korte termijn overgeboekt en neemt Thenergo in samenspraak met de partner de nodige maatregelen om te verzekeren dat de projectonderneming waarin deze schuldfinanciering geplaatst is aan alle voorwaarden van de financieringsovereenkomst zal kunnen blijven voldoen.

Ondanks bovengenoemde maatregelen kon er niet verhinderd worden dat op het einde van het boekjaar een aantal projectondernemingen in overtreding waren met de door de banken opgelegde convenanten. Hierdoor verkrijgen de financierders het recht om de uitstaande kredietlijnen ten belopen van € 2 517 onmiddellijk terug te vorderen.

Einde maart 2011 werd bij één van de projectondernemingen door Triodos-bank een krediet opgezegd wegens niet naleven van de convenant. Er worden momenteel onderhandelingen met bovengenoemde bank gevoerd teneinde een herfinanciering te bekomen. De opzegging van het krediet heeft een maximale kasuitgave van € 0,28 miljoen tot gevolg.

De onderneming voert gesprekken met de andere kredietinstellingen omtrent het bekomen van een waiver voor het overschrijden van de kredietconvenanten. De directie en de bestuurders hebben goede hoop op een bevredigende uitkomst, zodanig dat de leningen niet vervroegd zullen moeten worden terug betaald

Tot garantie op terugbetaling van de ontleende bedragen hebben de externe financierders naast bovengenoemde voorwaarden eveneens financiële garanties gevraagd van zowel de partner als van de Thenergo Groep. Deze garanties bestaan uit het hypothekeren van onroerende goederen, pandrecht op toekomstige vorderingen, pand op handelsfonds alsmede bijstandsverklaringen en solidaire borgstellingen. De waarde van de uitstaande bijstandsverklaringen en solidaire borgstelling bedroeg voor de Thenergo Groep op 31 december 2010 € 3 390.

### ***De liquiditeit en continuïteit van Thenergo NV en van de Groep.***

De vennootschap heeft per 31 december 2010 liquide middelen voor € 4,9 miljoen, waarvan € 1,9 miljoen beschikbaar op het niveau van Thenergo NV. De liquide middelen op het niveau van de dochterondernemingen zijn niet steeds direct toegankelijk voor de Groep. Zie hieromtrent ook toelichting 25.

Gezien de geboekte waardeverminderingen in 2010 hebben geleid tot verbreking van een aantal kredietconvenanten in financieringsovereenkomsten in dochterondernemingen werd € 2,2 miljoen overgeboekt naar korte termijnschulden gezien deze leningen in principe opvraagbaar zijn geworden door de bank. De directie voert gesprekken met de banken teneinde opvraging van deze kredietovereenkomsten te vermijden. Zij heeft goede hoop op een bevredigende uitkomst die de continuïteit van de onderneming en de Groep zal kunnen vrijwaren. Verplichte terugbetaling zou de continuïteit van de onderneming kunnen schaden.

In het kader van deze financieringsovereenkomsten op het niveau van de dochterondernemingen werden door Thenergo Groep garantstellingen afgeleverd zoals hierboven vermeld. De verstrekte garanties met betrekking tot de kredietovereenkomsten met overtreding van de kredietconvenanten bedraagt € 1,5 miljoen waarvan € 0,3 miljoen via solidaire borgstelling. De directie en bestuurders hebben er goede hoop op dat de vennootschap deze borgstellingen niet zal dienen te betalen zolang zij haar leningen normaal kan blijven aflossen. Hieromtrent lopen momenteel bevredigende gesprekken met de betrokken banken.

De verbreking van de kredietconvenanten kan een ernstige invloed hebben op de kaspositie van Thenergo NV en van de Groep en kan de continuïteit in gevaar brengen. De vennootschap heeft recent de alarmbelprocedure toegepast, voorzien in artikel 633 van het wetboek van vennootschappen. De algemene vergadering van 04/02/2011 sprak zich uit ten voordele van de continuïteit van de vennootschap.

De continuïteit is afhankelijk van:

- De impact van de doorgevoerde besparingsmaatregelen en de verdergezette rendementsverbeteringen;
- De realisatie van het dienstenplatform, opgenomen in het businessplan, dat volgens plan verloopt;
- Het zoeken naar strategische investeerders;
- Het vertrouwen dat de verbrekingen van kredietconvenanten door de geboekte waardeverminderingen, niet zullen leiden tot het opzeggen van kredieten of opvragen van waarborgen van Thenergo ten gunste van bepaalde Groeikrachten;
- Het vertrouwen dat de verkoop van de Fertikal-site op korte termijn zal afgerond zijn, wat in 2011 een positieve impact op de kaspositie van € 0,62 miljoen zal hebben.

#### **Risico met betrekking tot partnerschappen**

Voor de meeste van zijn projecten werkt Thenergo samen met partners die warmte, en/of CO<sub>2</sub> afnemen die geproduceerd worden door de WKK-vestiging. Veel van de partners in Thenergo's huidige portefeuille zijn tuinbouwbedrijven met serres, waarbij de WKK-vestiging gebouwd wordt op de site van deze partner. Insolventie van de partner en onderbrekingen in de samenwerking met de partner om welke reden dan ook kunnen mogelijk leiden tot een langdurige onderbreking van de WKK-activiteiten of tot een volledige stopzetting van de vestiging wat een negatieve impact heeft op de financiële toestand van Thenergo. Dit risico wordt echter verminderd door de mogelijkheid om de meeste geïnvesteerde activa over te brengen naar een potentiële andere nieuwe site. Er hebben zich tot op heden nog geen faillissementen bij partners voorgedaan. Een aantal partners kent echter wel liquiditeitsproblemen waardoor facturen onbetaald blijven en inning onzeker wordt. Daar de partner noch Thenergo enig voordeel heeft bij een faillissement, wordt in samenspraak met de partner naar oplossingen gezocht die het voortbestaan van de partner en de operationele energievennootschap verzekeren. Op 31 december 2010 werden waar nodig waardeverminderingen geboekt (Toelichting 10 – Bijzondere waardeverminderingen).

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

De groei en waardecreatie van Thenergo is afhankelijk van zijn huidige portefeuille van gerealiseerde en operationele projecten en van de winstgevendheid van toekomstige projecten. De uitvoering van een project voor hernieuwbare energie stelt Thenergo voor verschillende uitdagingen inzake technische, financiële en organisatorische elementen gedurende de verschillende fases van het project. Elke vertraging of onvoorziene hindernis in de uitvoering van de projectportefeuille kan bijkomende kosten met zich meebrengen welke een negatief effect hebben op de rendabiliteit van het betreffende project. Deze gebeurtenissen omvatten, maar zijn niet beperkt tot, onderbrekingen of vertragingen op de constructiesite ten gevolge van ongunstige weersomstandigheden, beperkte toegang tot schuldfinanciering, moeilijkheden met de aansluiting op het elektriciteitsnet, ontbrekende leveringen door leveranciers, productie- of constructiefouten.

Wegens de herstructurering en het herbepalen van de kernstrategieën werden er in 2010 geen nieuwe projecten opgestart. Op het ogenblik van publicatie vinden er diverse gesprekken plaats met potentiële klanten voor het aantrekken van nieuwe projecten.

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

Om de gegenereerde elektriciteit te kunnen overzetten op het elektriciteitsnet, is er een aansluiting op het elektriciteitstransport- en -distributienetwerk nodig. Thenergo kan voor de projecten in ontwikkeling niet garanderen dat de vereiste aansluitingen op het netwerk verkregen zullen worden binnen de vastgelegde termijnen en tegen de verwachte kosten, en dat kan de toekomstige groei van Thenergo beïnvloeden.

#### **5.2 Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving**

De balans per 31 december 2010 toont een over te dragen verlies van € 134 551. Niettemin is de Raad van bestuur van mening dat de toepassing van de bestaande

waarderingsregels, bij de veronderstelling van de continuïteit van de bedrijfsuitoefening (going concern), nog steeds gerechtvaardigd is.

Per 31 december 2010 zijn de statutaire nettoactiva van de vennootschap (€ 8 539) gedaald tot minder dan de helft van het statutaire aandelenkapitaal van de vennootschap (€ 143 379). In overeenstemming met artikel 633 van de Vennootschapswet heeft de Raad van bestuur een algemene vergadering van aandeelhouders bijeengeroepen op 4 februari 2011. Deze vergadering heeft zich voor de continuïteit van de vennootschap uitgesproken ingevolge de argumenten besproken onder 5.1 algemene ondernemingsrisico's.

Thenergo heeft er vertrouwen in dat bovengenoemde maatregelen voldoende liquiditeiten waarborgen voor het volgende jaar en aldus de continuïteit van de Vennootschap waarborgen voor het volgende jaar. De raad heeft deze jaarrekening dan ook opgesteld vanuit de veronderstelling dat de bedrijfsuitoefening zal worden voortgezet.

### 5.3 Belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

- Uitgestelde belastingvorderingen met betrekking tot ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden worden maar opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend. Bij zijn inschatting neemt het management elementen in overweging als langetermijnstrategie en opportuniteiten voor belastingplanning;
- Bijzondere waardeverminderingen: de Groep voert jaarlijks bijzondere waardeverminderingstesten uit op goodwill, andere activa en kasstroomgenererende eenheden waarvoor er aanwijzingen zijn dat de nettoboekwaarde mogelijks hoger is dan de realiseerbare waarde. Deze analyse is gebaseerd op veronderstellingen zoals marktevolutie, marktaandeel, marge-evolutie en disconteringsvoet (zie Toelichting 18, 19 & 20 – Goodwill, immateriële activa en materiële activa).

## Toelichting 6 Verslaggeving per segment

IFRS 8 vereist dat de operationele segmenten geïdentificeerd worden op basis van interne verslagen aangaande de componenten van de vennootschap, die regelmatig worden herzien door de operationele besluitvormers met de bedoeling middelen toe te wijzen aan het segment en om zijn prestaties te beoordelen.

Naar aanleiding van de verkoop van Leysen, tse.AG, Binergy Ieper, Groeikracht Waver en Greenpower en de beslissing om de Fertikal, Gallus, Binergy Meer en Valmas activiteiten te beëindigen, zullen enkel de voortgezette activiteiten in deze paragraaf worden toegelicht. De beëindigde activiteiten worden verder beschreven in toelichting 15. Zoals vermeld in het 2009 jaarverslag van de Groep en verder vermeld in het persartikel van 4 augustus 2010, heeft Thenergo sinds 2010 zijn voortgezette activiteiten in de volgende 4 segmenten onderverdeeld:

- Groeikracht
- MyPower
- Services
- Holding

De samenstelling van het Groeikracht segment is analoog aan de samenstelling van het voormalige Cogeneratie op aardgas buiten Duitsland segment. De samenstelling van het “Services” segment is analoog aan de samenstelling van het voormalige Conceptontwikkeling segment. Het MyPower-segment maakte in het verleden deel uit van het Cogeneratie op biomassa/gas buiten Duitsland segment. Het Holding segment omvat naast de holding activiteiten eveneens enkele kleinere ondernemingen die in het verleden deel uitmaakten van het Brandstoffen en afval segment.

- Groeikracht bevoorraadt tuinders met energie opgewekt door aardgas in WKK-centrales. De eenheden zijn gedimensioneerd volgens de warmtevraag van de serre, de CO2-vraag van de groenten en de elektriciteitsvraag voor kunstlicht in de serre. Thenergo heeft éénentwintig Groeikracht-centrales met een totale capaciteit van 64,2 MWe.
- MyPower bevoorraadt industrieën en gemeenschappen met energie opgewekt door aardgas in WKK-centrales. De eenheden zijn gedimensioneerd volgens het productieproces en de warmtevraag van de partner. Ze zullen op fossiele brandstoffen met een energie-efficiëntie van meer dan 90% draaien, welke een optimaal energiegebruik impliceert. Op heden heeft Thenergo één operationele MyPower-site met een capaciteit van 1,4 MWe.
- Thenergo Services ambieert om een toonaangevende dienstenleverancier te zijn voor gedecentraliseerde energieproducerende ondernemingen in de huidige volatiele hernieuwbare energiesector. Thenergo Services beheert centraal de verscheidene installaties van de bedrijfssegmenten en is verantwoordelijk voor de algehele activiteiten en het onderhouden van de operationele eenheden. De basis voor de dagelijkse activiteiten is een eigen ontwikkeld centraal opvolgings- en sturingssysteem (TPS) waar de gedecentraliseerde WKK-eenheden worden beheerd als één centrale productie-eenheid. Thenergo's Energy Portfolio Management tracht om de partner's energiekosten te minimaliseren en de opbrengsten te maximaliseren door piekbewegingen en energievragen in overeenstemming te brengen. Thenergo Services heeft een team van ingenieurs en anderen ter zijner beschikking met grondige juridische en financiële expertise. Op vandaag is Thenergo Services zich aan het herpositioneren door het ontwikkelen van nieuwe diensten.

Thenergo's verslaggevingsegmenten zijn strategische bedrijfseenheden die verschillende producten en diensten aanbieden, gevestigd zijn in verschillende markten en verschillende brandstoffen gebruiken. Ze worden afzonderlijk beheerd aangezien elke activiteit andere technologieën en verkoopstrategieën vereist, of onderworpen is aan verschillende regelgevingvereisten.

De boekhoudprincipes van de operationele segmenten zijn dezelfde als Thenergo's boekhoudprincipes. De vennootschap evalueert prestaties op basis van winst of verlies uit de operaties vóór aftrek van belastingen, vóór het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen, vóór het financieel resultaat en zonder éénmalige winsten en verliezen. Thenergo noteert intersegmentverkoop en –overdrachten alsof de verkoop en overdrachten werden uitgevoerd met derde partijen, d.w.z. tegen de huidige marktprijzen. Alle activa en passiva worden toegewezen aan de segmenten. De activa van het segment Holding omvatten voornamelijk de vorderingen op de andere segmenten.

De bedragen gerapporteerd in de voorgaande perioden werden herrekend conform de nieuwe segment rapporteringstructuur zoals hierboven toegelicht.

| Uit voortgezette activiteiten<br>in € 000                               | Groeikracht   |               | MyPower    |            | Services      |               | Holding       |                | Geconsolideerd |                |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                                         | 2010          | 2009          | 2010       | 2009       | 2010          | 2009          | 2010          | 2009           | 2010           | 2009           |
| <b>Bedrijfsopbrengsten</b>                                              | <b>24.665</b> | <b>29.723</b> | <b>884</b> | <b>999</b> | <b>827</b>    | <b>5.096</b>  | <b>142</b>    | <b>123</b>     | <b>26.518</b>  | <b>35.941</b>  |
| Omzet externe klanten                                                   | 24.665        | 29.649        | 884        | 999        | 822           | 5.047         | 16            | 12             | 26.387         | 35.707         |
| Overige bedrijfsopbrengsten                                             | 0             | 74            | 0          | 0          | 5             | 49            | 126           | 111            | 131            | 233            |
| <b>Recurrente EBITDA</b>                                                | <b>6.766</b>  | <b>6.032</b>  | <b>377</b> | <b>685</b> | <b>-492</b>   | <b>-324</b>   | <b>-2.367</b> | <b>-2.378</b>  | <b>4.284</b>   | <b>4.015</b>   |
| Afschrijvingen                                                          | -3.514        | -3.272        | -68        | -75        | -709          | -712          | -113          | -166           | -4.404         | -4.226         |
| <b>Bedrijfsresultaat voor éénmalige kosten (REBIT)</b>                  | <b>3.252</b>  | <b>2.760</b>  | <b>309</b> | <b>610</b> | <b>-1.201</b> | <b>-1.036</b> | <b>-2.479</b> | <b>-2.544</b>  | <b>-120</b>    | <b>-210</b>    |
| Financieel resultaat                                                    | -1.624        | -2.177        | -81        | -164       | -35           | -90           | -1.640        | -840           | -3.380         | -3.270         |
| Reële waarde van de administratieve verwerking van de afdekkingsreserve | 3.377         | -3.217        | 0          | 0          | 0             | 0             | 0             | 0              | 3.377          | -3.217         |
| <b>Niet recurrente items</b>                                            |               |               |            |            |               |               |               |                |                |                |
| Op aandelen gebaseerde betalingen (niet-kas)                            |               |               |            |            |               |               | -149          | -394           | -149           | -394           |
| Kosten verbonden aan beëindigde projecten                               |               |               |            |            | -32           |               | -117          | -9.383         | -150           | -9.383         |
| Bijzondere waardeverminderingen op activa                               | -9.909        | -350          |            |            | -5.075        | -132          | -324          |                | -15.309        | -482           |
| Bijzondere waardeverminderingen op goodwill                             |               |               |            |            | -2.347        |               |               | -5.384         | -2.347         | -5.384         |
| Andere niet-recurrente kosten/opbrengsten                               | 79            |               |            | -210       | 113           | -1.063        | -443          | -495           | -251           | -1.768         |
| <b>Bedrijfsresultaat (EBIT)</b>                                         | <b>-4.825</b> | <b>-2.984</b> | <b>227</b> | <b>236</b> | <b>-8.578</b> | <b>-2.321</b> | <b>-5.152</b> | <b>-19.040</b> | <b>-18.327</b> | <b>-24.109</b> |
| Eenmalige financiële kosten                                             |               |               |            |            |               |               | -2.356        | 551            | -2.356         | 551            |
| Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen                 | -53           | -110          |            |            |               |               |               |                | -53            | -110           |
| Belastingopbrengst/(-kost)                                              | -1.915        | 475           | -79        | -69        | 1.693         | 198           | 56            | -599           | -245           | 5              |
| <b>Resultaat voor het boekjaar uit voortgezette activiteiten</b>        | <b>-6.794</b> | <b>-2.619</b> | <b>149</b> | <b>167</b> | <b>-6.885</b> | <b>-2.124</b> | <b>-7.452</b> | <b>-19.089</b> | <b>-20.982</b> | <b>-23.664</b> |

|                                         |        |        |     |       |     |        |        |        |        |        |
|-----------------------------------------|--------|--------|-----|-------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| Activa                                  | 30.367 | 40.376 | 873 | 1.269 | 28  | 11.014 | 16.008 | 41.250 | 47.276 | 93.908 |
| Passiva                                 | 32.161 | 34.793 | 353 | 713   | 864 | 4.311  | 10.055 | 23.004 | 43.433 | 62.820 |
| Aanschaffing van materiële vaste activa | 3.771  | 1.205  | 10  | 185   | 53  | 112    | 77     | 29     | 3.911  | 1.531  |

De activa en passiva van het segment worden bruto voorgesteld. Zij omvatten eveneens vorderingen op activa aangehouden voor verkoop.

In 2010 hebben Thenergo's voortgezette activiteiten een omzet van € 26,4 miljoen gegenereerd tegenover € 35,7 miljoen in 2009. Deze daling is veroorzaakt door lagere verkoopprijzen van elektriciteit en warmtekrachtcertificaten. Ondanks deze daling van omzet bleef de recurrente EBITDA stabiel op ongeveer € 4,1 miljoen.

De Groeikracht-omzet is gedaald van € 29,6 miljoen tot € 24,6 miljoen door de lagere verkoopprijzen voor elektriciteit en warmtekrachtcertificaten. Echter, daar de prijs van aardgas (de brandstof gebruikt in alle WKK-installaties van dit segment) eveneens in belangrijke mate daalde en 4 bijkomende WKK-centrales operationeel werden, steeg de recurrente EBITDA tot € 6,8 miljoen in vergelijking met € 6 miljoen in 2009.

De recurrente EBITDA-marge nam toe van 20% in 2009 tot 28% in 2010. De geïnstalleerde capaciteit MWe in het Groeikracht-segment loopt op het einde van 2010 op tot 64,2 MWe. (58,9 MWe op het einde van 2009).

De prestatie van het Mypower-segment was vergelijkbaar met vorig jaar met een matige omzetzakking tot € 0,9 miljoen voor 2010 (€ 1 miljoen in 2009). De recurrente EBITDA daalde tot € 0,4 miljoen (€ 0,7 miljoen in 2009) omwille van lagere elektriciteitsprijzen.

De omzet bij Thenergo Services daalde van € 5 miljoen in 2009 tot € 0,8 miljoen in 2010 wegens het gebrek aan nieuwe projecten. Op vandaag is Thenergo Services zich aan het herpositioneren door het ontwikkelen van nieuwe diensten. De recurrente EBITDA daalde met € -0,2 miljoen tot € -0,5 miljoen.

Het bedrijfsresultaat van de holding voor bijzondere waardeverminderingen en kosten verbonden aan beëindigde projecten, daalde van € -4,3 miljoen in 2009 naar € -4,7 miljoen in 2010 omwille van de kosten die met de herstructurering gepaard gingen.

Het negatieve resultaat van de voortgezette activiteiten van € -19,8 miljoen in 2010 vindt hoofdzakelijk zijn oorzaak in de waardeverminderingen op de Groeikracht-projecten. Deze waardeverminderingen vloeien voort uit de voor de Groeikrachten verwachte negatieve evolutie van de energie- en WKK-certificaatprijzen. Tegelijk is in 2010 de markt van de WKK-certificaten dusdanig verkapt, dat een groot deel van het jaar geen vraag bestond en de nog niet verkochte certificaten enkel tegen hun bodemprijs konden verkocht worden. De overheidsbeslissing om de quota van de certificaten uit te breiden

heeft tot nog toe weinig positieve invloed. De hoop kan gesteld worden, dat binnen geruime tijd de prijzen van de certificaten verbeteren door de overheidsbeslissing om de bodemprijs op te trekken. Een toekomstprojectie van deze negatieve en onzekere evolutie heeft geresulteerd in belangrijke waardeverminderingen.

Naast de waardeverminderingen op de Groeikrachten wordt het negatieve resultaat in het jaar 2010 vergroot door een kost van € -2,4 miljoen bestaande uit het verschil tussen enerzijds de reële waarden bij uitgifte van een nieuwe lening plus aandelen en anderzijds de boekwaarde van de bestaande obligatielening op 31 december 2010 (Toelichting 28 – Rentedragende leningen en leasecontracten).

### Bedrijfsopbrengsten

| Bedrijfsopbrengsten<br>(in € 000) | 2010          |             | 2009          |             | 2008          |             | Vershil<br>2010 -<br>2009 |
|-----------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------------------|
| Elektriciteit                     | 12.776        | 48%         | 17.804        | 50%         | 13.274        | 40%         | -5.027                    |
| Warmte                            | 4.444         | 17%         | 4.934         | 14%         | 3.416         | 10%         | -490                      |
| Groenestroomcertificaten          | 485           | 2%          | 442           | 1%          | 349           | 1%          | 43                        |
| Warmtekrachtkoppelingcertificaten | 8.059         | 30%         | 7.666         | 21%         | 7.108         | 22%         | 393                       |
| Ontwikkelingsvergoedingen         | 561           | 2%          | 4.862         | 14%         | 8.617         | 26%         | -4.300                    |
| Overige omzet                     | 62            | 0%          | 0             | 0%          | 16            | 0%          | 62                        |
| Overige bedrijfsopbrengsten       | 131           | 0%          | 233           | 1%          | 250           | 1%          | -169                      |
| <b>Totaal</b>                     | <b>26.518</b> | <b>100%</b> | <b>35.941</b> | <b>100%</b> | <b>33.029</b> | <b>100%</b> | <b>-9.489</b>             |

De bedrijfsopbrengsten van Thenergo kunnen als volgt gedetailleerd uitgesplitst worden:

De omzet van elektriciteit komt voort uit zowel de verkoop van elektriciteit aan de projectpartner als aan het publieke elektriciteitsnet. Het aandeel van de verkoop van elektriciteit aan het publieke elektriciteitsnet bedraagt 92,67% (97,6% in 2009). De rest van de elektriciteitsproductie wordt verkocht aan lokale projectpartners.

De omzet van warmte komt geheel tot stand door verkoop van warmte aan lokale projectpartners ("Groeikrachten").

De omzet van energie (elektriciteit en warmte) zijn, tengevolge van een negatief prijseffect en ondanks de volumestijging in elektriciteits- en warmteproductie, gedaald tot € 17 220 in 2010 ten opzichte van € 22 738 in 2009. Het aandeel van de energieverkopen in Thenergo's totale bedrijfsopbrengsten bedraagt 65% (63% in 2009).

De inkomsten uit WKK-certificaten stegen van € 7 666 in 2009 tot € 8 059 in 2010 omwille van een groter aantal operationele WKK-installaties. Het aantal verdiende certificaten steeg met 19% (10% in 2009) en de gemiddelde prijs daalde met 13% (5% in 2009) van € 40 naar € 35,14. Ook de inkomsten uit groenestroomcertificaten zijn gestegen van € 442 in 2009 tot € 485 in 2010, mede door het feit dat de Biocogen site gedurende het volledige jaar 2010 operationeel was.

De inkomsten uit ontwikkelingsvergoedingen zijn afkomstig uit concept engineering die Thenergo voor al zijn projecten aanrekent (zowel bij een meerderheidsbelang als bij een minderheidsbelang), als vergoeding voor de projectontwikkelingsinspanningen en de concept-engineeringactiviteiten, inclusief de ad hoc externe verkoop van WKK-installaties. Er waren slechts beperkte ontwikkelingsvergoedingen in 2010 (€ 561) aangezien het merendeel van alle externe projecten vorig jaar zijn opgeleverd (€ 4 862 in 2009).

Overige omzet betreft voornamelijk huurinkomsten uit één van de holding bedrijven.

In geografisch opzicht bedroegen de inkomsten in België (land van vestiging) € 24 087 per 31 december 2010 (€ 31 445 per 31 december 2009). De inkomsten in Nederland bedroegen € 2 365 per 31 december 2010 (€ 4 496 per 31 december 2009). De inkomsten worden toegewezen aan landen op basis van de locatie van de klant.

In geografisch opzicht bedroegen de activa in België (land van vestiging) € 44 551 per 31 december 2010 (€ 83 907 per 31 december 2009). De activa in Nederland bedroegen € 3 925 per 31 december 2010 (€ 10 001 per 31 december 2009). De activa worden toegewezen aan landen op basis van de locatie van de klant.

## Grond- en hulpstoffen

Alle operationele installaties van Thenergo, met uitzondering van de MyPower installaties (Biocogen), zijn van het Groeikracht type. De brandstof die gebruikt wordt in de "Groeikracht"-types is aardgas, terwijl Biocogen op biogas werkt. Het gebruikte biogas in het Biocogen project is afkomstig uit het zuiveringsproces van afvalwater in een industrieel productieproces.

De kosten voor de aankoop van aardgas als brandstof voor de WKK-projecten van Thenergo daalden van € 19 336 in 2009 tot € 13 595 in 2010. Ondanks een stijging van het volume van aangekocht aardgas met 17% als gevolg van de hogere productie output, was een gunstige evolutie van de prijs het heersende element. Aardgasprijzen kenden een gemiddelde daling met 40%.

De kosten voor de aankoop van het biogas met betrekking tot de Mypower installatie bedroegen € 337 in 2010 (€ 207 in 2009).

De grond- en hulpstoffen bevatten voor € 951 kosten met betrekking tot transport- en gebruikskosten van elektriciteit (€ 815 in 2009) en € 84 overige kosten (€ 430 in 2009).

De totale kost voor grond- en hulpstoffen is € 14 967 in 2010 (€ 20 788 in 2009).

## Kosten projectontwikkeling

Wegens het gebrek aan nieuwe projecten is de gerelateerde kost voor externe projectontwikkeling gedaald van € 3 978 in 2009 tot € 177 in 2010.

### Toelichting 7 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten kunnen als volgt worden gedetailleerd:

| in € 000                             | 2010       | 2009       | 2008       |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|
| Opbrengsten verhuur                  | 127        | 65         | 49         |
| Meerwaarde verkoop vaste activa      |            | 58         |            |
| Vergoeding dienstprestaties à derden |            | 102        |            |
| Inkomsten van verzekering            |            |            | 34         |
| Overige                              | 4          | 8          | 167        |
| <b>Totaal</b>                        | <b>131</b> | <b>233</b> | <b>250</b> |

### Toelichting 8 Personeelskosten

|                                   | 2010         | 2009         | 2008         |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Lonen en wedden                   | 2.470        | 2.754        | 2.235        |
| Sociale zekerheidsbijdragen       | 425          | 452          | 410          |
| Overige personeelskosten          | 36           | 113          | 286          |
| Pensioenen en groepsverzekeringen | 44           | 56           | 28           |
| <b>Totaal</b>                     | <b>2.975</b> | <b>3.374</b> | <b>2.959</b> |

De personeelskosten (uitgezonderd de op aandelen gebaseerde betalingen, de personeelskosten van beëindigde activiteiten en personeelskosten welke gekapitaliseerd zijn) dalen van € 2 754 in 2009 tot € 2 470 in 2010. De reden hiervoor is daling van het aantal werknemers en interimarissen in de voortgezette activiteiten als gevolg van de herstructurering en de afslanking van de Groep. Het aantal VTE daalde van 28 VTE per 31 december 2009 naar 26,9 VTE per 31 december 2010. Eind 2010 waren 21,8 VTE nog in dienst bij de Thenergo Groep.

### Toelichting 9 Afschrijvingen

|                                      | 2010         | 2009         | 2008         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Afschrijvingen op immateriële activa | 498          | 498          | 430          |
| Afschrijvingen op materiële activa   | 3.906        | 3.728        | 2.751        |
| <b>Totaal</b>                        | <b>4.404</b> | <b>4.226</b> | <b>3.181</b> |

De afschrijvingen op immateriële en materiële activa omvatten enkel het gedeelte van de afschrijvingen met betrekking tot de voortgezette activiteiten.

### Toelichting 10 Bijzondere waardeverminderingen

| in € 000                        | Verliezen uit waardeverminderingen 2010 | Toelichting |
|---------------------------------|-----------------------------------------|-------------|
| Goodwill                        | 2.347                                   | 18          |
| Immateriële activa              | 3.175                                   | 19          |
| Materiële activa                | 9.653                                   | 20          |
| Handels- en overige vorderingen | 2.461                                   | 10          |
| Overige                         | 19                                      |             |
| <b>Totaal</b>                   | <b>17.655</b>                           |             |

Voor een verdere toelichting met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen op Goodwill, Immateriële activa, Materiële activa en Investerings in geassocieerde deelnemingen verwijzen wij naar toelichtingen 18, 19, 20 en 22 – Goodwill, Immateriële activa, Materiële activa en Investerings in geassocieerde deelnemingen.

De openstaande handels- en overige vorderingen op 31 december 2010 in het Groeikracht segment bedragen € 8 950 (€ 8 110 in 2009). Op deze openstaande vorderingen werden er in 2010 voor € 290 (€ 350 in 2009) waardeverminderingen geboekt. De cumulatieve waardevermindering op deze vorderingen bedraagt € 640 op 31 december 2010 (€ 350 op 31 december 2009). Dit bedrag omvat voornamelijk de openstaande facturen uitstaand meer dan 90 dagen op één partner/tuinder (€ 446) alsmede de openstaande vorderingen op een gemeenschappelijke derde klant welke dit jaar failliet werd verklaard.

De openstaande handels- en overige vorderingen op 31 december 2010 in het segment Services bedragen € 3 814 (€ 4 105). Op deze openstaande vorderingen werden er in 2010 waardeverminderingen geboekt voor € 1 857 (€ 0 in 2009). De cumulatieve waardevermindering op deze vorderingen bedraagt € 1 857 op 31 december 2010 (€ 0 op 31 december 2009). Dit bedrag omvat voornamelijk de afwaardering van een langlopende lening op een projectpartner ten belope van € 500 alsmede een openstaande vordering op een geassocieerde deelneming ten bedragen van € 1 200.

De openstaande handels- en overige vorderingen op 31 december 2010 in het segment Holding bedragen € 3 788 (€ 702 in 2009). Op deze openstaande vorderingen werden er

in 2010 waardeverminderingen geboekt voor € 3 411 (€ 0 in 2009) waarvan € 315 werd opgenomen onder bijzondere waardeverminderingen op voortgezette activiteiten en € 3 096 onder resultaten uit beëindigde activiteiten. De cumulatieve waardevermindering op deze vorderingen bedraagt € 3 411 op 31 december 2010 (€ 0 op 31 december 2009). Dit bedrag omvat voornamelijk de afwaardering van vorderingen ten gevolge van de verkoop van Leysen (€ 298) en de beëindiging van de activiteiten van Cintras (€ 941) en Binergy leper (€ 2 449).

### Toelichting 11 Op aandelen gebaseerde betalingen

| Warranten                   | Aantal           | Laatste uitoefenperiode | Uitoefenprijs € | Reële waarde op datum van aanbod € |
|-----------------------------|------------------|-------------------------|-----------------|------------------------------------|
| (1) Toegekend 2007          | 2.071.066        | 30/06/2012              | 8,45            | 2,78                               |
| (2) Toegekend 2007          | 862.326          | 30/06/2012              | 8,45            | 2,78                               |
| (3) Toegekend december 2007 | 110.000          | 30/06/2012              | 8,45            | 2,78                               |
| (4) Toegekend 2008 en 2009  | 403.688          | 30/06/2012              | 4,5 - 10        | 2,10                               |
| <b>Totaal</b>               | <b>3.447.080</b> |                         |                 |                                    |

|                               | 2010             |                                    | 2009             |                                    |
|-------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------|------------------------------------|
|                               | Aantal           | Gewogen gemiddelde uitoefenprijs € | Aantal           | Gewogen gemiddelde uitoefenprijs € |
| Uitstaand op 1 januari        | 3.447.080        | 8,3                                | 3.819.243        | 8,3                                |
| Toegekend                     |                  |                                    |                  |                                    |
| Verbeurd verklaard            |                  |                                    | -372.163         | 8,3                                |
| Uitgeoefend                   |                  |                                    |                  |                                    |
| Vervallen                     |                  |                                    |                  |                                    |
| <b>Uitstaand op jaareinde</b> | <b>3.447.080</b> | <b>8,3</b>                         | <b>3.447.080</b> | <b>8,3</b>                         |

Ingevolge de kapitaalverhoging in 2007 voor een totaal bedrag van € 70 miljoen werden 2 071 006 opties ("warrants") toegekend aan het Amsterdams Effectenkantoor BV ("AEK") tegen een uitoefenprijs van € 8,45 per warrant. Deze warrants werden onmiddellijk uitoefenbaar.

Verder ontving ook het management op sleutelposities in de loop van 2007 1 545 120 warrants tegen dezelfde uitoefenprijs van € 8,45. 40 % van deze warrants werden onmiddellijk uitoefenbaar, terwijl 60 % geleidelijk uitoefenbaar wordt over een periode van 3,5 jaar. Al deze warrants hebben een contractuele levensduur van 5 jaar (vervaldatum 30 juni 2012). 682 794 van deze warrants werden in 2008 en 2009 niet langer toegekend als gevolg van wijzigingen in het management op sleutelposities. De resterende warrants zijn allen uitoefenbaar op 31 december 2010.

Teneinde de verdere groei van de onderneming te stimuleren, werden aan het management op sleutelposities 490 000 warrants toegekend in december 2007. Deze warrants hebben dezelfde uitoefenprijs en vervaldag als de hierboven vermelde warrants. Vertrekkende van het referentiepunt van € 113 miljoen als marktkapitalisatie worden 70 000 warrants uitoefenbaar telkens als de marktkapitalisatie van de onderneming € 50 miljoen stijgt (op basis van de gewogen gemiddelde prijs van het aandeel gedurende 20 handelsdagen), met een laatste schijf die uitoefenbaar wordt indien de marktkapitalisatie € 463 miljoen bereikt. 380 000 van deze warrants werden in 2008 niet langer toegekend als gevolg van wijzigingen in het management op sleutelposities. De resterende 110.000 warranten zijn allen niet uitoefenbaar op 31 december 2010.

In 2008 en 2009 werden in totaal 700 434 bijkomende warrants toegekend aan managers en personeel in sleutelposities. Deze warrants hebben een uitoefenprijs tussen € 4,50 en € 10. 159 392 van deze opties waren onmiddellijk uitoefenbaar, 296 746 zijn vervallen in 2008 en 2009 terwijl de resterende 244 296 opties geleidelijk uitoefenbaar worden over een periode van 2,5 jaar. De resterende warrants zijn uitoefenbaar op 31 december 2010.

Er werden geen warrants uitgeoefend in de loop van 2010 en er vervielen geen warrants in 2010.

Op 31 december 2010 waren 3 447 080 warrants uitoefenbaar (3 274 494 in 2009). In totaal vervielen 1 359 540 warrants.

De totale kost voor 2010 met betrekking tot de bijkomend uitoefenbare warrants bedroeg € 149 (€ 394 in 2009).

## Toelichting 12 Overige bedrijfskosten

Overige bedrijfskosten kunnen als volgt worden gedetailleerd:

|                                                       | 2010         | 2009         | 2008         |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| PR, communicatie en marketing                         | 64           | 233          | 408          |
| Verbruikskosten, bureaumateriaal en nutsvoorzieningen | 398          | 330          | 295          |
| Boekhouding, rapportering en fiscaliteit              | 54           | 176          | 226          |
| Herstellingen en onderhoud                            | 2.284        | 2.008        | 1.273        |
| Huur                                                  | 453          | 365          | 291          |
| Reiskosten                                            | 61           | 106          | 169          |
| Vergoedingen voor audit                               | 152          | 93           | 180          |
| Verzekeringen                                         | 155          | 159          | 75           |
| Vergoedingen voor juridisch advies                    | 319          | 117          | 185          |
| Consultancy vergoedingen                              | 106          | 59           | 368          |
| Overige                                               | 56           | 136          | 109          |
| Overige niet-recurrente bedrijfskosten                | 251          | 1.768        |              |
| <b>Totaal</b>                                         | <b>4.352</b> | <b>5.550</b> | <b>3.580</b> |

De overige bedrijfskosten daalden van € 5,55 miljoen in 2009 naar € 4,35 miljoen in 2010.

De voornaamste beweging betreft de afname van niet-recurrente bedrijfskosten in het segment Services en heeft hoofdzakelijk betrekking op het feit dat in 2009 een provise werd aangelegd voor mogelijke geschillen ten bedrage van € 1 063. De gevolgen uit dit mogelijk geschil werden eind 2010 opnieuw geraamd en bepaald op € 0,2 miljoen – zie ook Toelichting 32 – Voorzieningen. De overige niet-recurrente bedrijfskosten zijn het gevolg van de herstructureringen die in 2010 hebben plaatsgevonden en hebben voornamelijk betrekking op uitbetaalde verbrekingsvergoedingen.

De stijging in herstellingen en onderhoud tot € 2,2 miljoen zijn het gevolg van het groter aantal draaiuren van de WKK-installaties (o.a. door de ingebruikname van 4 WKK installaties).

De vergoedingen voor juridisch advies stegen van € 117 naar € 319 als gevolg van juridisch advies dat gepaard ging met de verkoop en beëindiging van de verschillende activiteiten.

Afgezien van bovengenoemde 2 stijgingen bleef het merendeel van alle andere kosten stabiel of daalde. Dit is het gevolg van kostenbesparingen welke op het niveau van de holding werden doorgevoerd.

### Toelichting 13 Financieel resultaat

De interestkosten omvatten het volgende:

| In € 000                                 | 2010         | 2009         | 2008         |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Interestkosten op rentedragende leningen | 1.986        | 1.622        | 1.095        |
| Interestkosten op leasingschulden        | 1.297        | 1.293        | 1.221        |
| <b>Totaal</b>                            | <b>3.283</b> | <b>2.915</b> | <b>2.317</b> |

De schuld- en rentekosten voor alle projectbedrijven waarvan Thenergo de meerderheidsaandeelhouder is, zijn geconsolideerd in de Thenergo financiële resultaten.

De interestopbrengsten omvatten het volgende:

| In € 000            | 2010      | 2009       | 2008         |
|---------------------|-----------|------------|--------------|
| Interestopbrengsten | 58        | 160        | 1.056        |
| <b>Totaal</b>       | <b>58</b> | <b>160</b> | <b>1.056</b> |

De andere financiële opbrengsten of kosten kunnen worden gedetailleerd als volgt:

| In € 000                                                                                                                                                | 2010          | 2009          | 2008          |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Recurrente financiële kosten</b>                                                                                                                     | <b>218</b>    | <b>112</b>    | <b>150</b>    |
| Overige recurrente kosten                                                                                                                               | 218           | 112           | 150           |
| <b>Niet-recurrente financiële kosten</b>                                                                                                                | <b>74</b>     | <b>429</b>    | <b>3.694</b>  |
| Kosten van overwogen openbare aanbidding                                                                                                                |               |               | 2.903         |
| Overeenkomsten inzake winstdeelname                                                                                                                     | 71            | 149           | 91            |
| Overige niet-recurrente financiële kosten                                                                                                               | 3             | 281           | 700           |
| <b>Wijzigingen in de reële waarde van</b>                                                                                                               | <b>-1.040</b> | <b>3.354</b>  | <b>212</b>    |
| In contracten besloten derivaten met betrekking tot de converteerbare obligatie                                                                         | -68           | 68            |               |
| Verschil tussen enerzijds de reële waarden bij uitgifte van een nieuwe lening en aandelen en anderzijds de boekwaarde van een bestaande obligatielening | 2.424         |               |               |
| Rentevoetswaps die niet zijn erkend als een boekhoudkundige afdekkingrelatie                                                                            | -19           | 69            | 212           |
| Contracten inzake gastermijnverkoop/aankopen die niet zijn erkend als een boekhoudkundige afdekkingrelatie                                              | -2.775        | 2.202         |               |
| Contracten inzake elektriciteitsstermijnverkoop/aankopen die niet zijn erkend als een boekhoudkundige afdekkingrelatie                                  | -602          | 1.015         |               |
| <b>Totaal andere financiële kosten</b>                                                                                                                  | <b>-748</b>   | <b>3.895</b>  | <b>4.056</b>  |
| Overheidssubsidies gerelateerd aan interestkosten                                                                                                       | 62            | 75            | 88            |
| Winsten op afdekkinginstrumenten die geen deel uitmaken van een boekhoudkundige afdekkingrelatie                                                        |               | 11            | 828           |
| Overige financiële opbrengsten                                                                                                                          | 45            | 628           | 6             |
| <b>Totaal andere financiële opbrengsten</b>                                                                                                             | <b>106</b>    | <b>714</b>    | <b>922</b>    |
| <b>Totaal andere financiële opbrengsten en (kosten)</b>                                                                                                 | <b>855</b>    | <b>-3.181</b> | <b>-3.133</b> |

De recurrente financiële kosten omvatten een bedrag van € 105 (€ 4 in 2009) met betrekking tot de amortisatie van additionele financieringskosten.

De kost van € 2 424 is het gevolg van een compromis bereikt met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan in december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond, namelijk € 6,1

miljoen kapitaal en € 0,9 miljoen interesten. Er werd afgesproken deze schuld om te zetten, gedeeltelijk in een nieuwe lening van € 4 miljoen, terugbetaalbaar medio 2016, en voor het overige gedeelte in 6,6 miljoen aandelen. Bij de jaarafsluiting bedroeg het verschil tussen enerzijds de reële waarden bij uitgifte van de nieuwe lening plus aandelen, en anderzijds de boekwaarde van de bestaande obligatielening € 2 424. Deze overeenkomst werd bekrachtigd en uitgevoerd door de Algemene vergadering van aandeelhouders op 4 februari 2011 en zal leiden tot een bijkomende kost in 2011 van € 1,2 miljoen.

De overige wijzigingen in de reële waarde houden in hoofdzaak verband met derivaten en verkoopcontracten die niet zijn aangewezen in een relatie van administratieve verwerking van afdekkingstransacties ten bedrage van € 3 396 (€ 3 286 in 2009).

#### Toelichting 14 Inkomstenbelastingen

|                                                                                 | 2010        | 2009     | 2008      |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------|-----------|
| Belastingen van het huidige boekjaar                                            | -62         | -170     | -197      |
| Uitgestelde belastingen op opnames en terugboekingen van tijdelijke verschillen | -182        | 174      | 245       |
| <b>Totale belastingopbrengst/(kost)</b>                                         | <b>-244</b> | <b>4</b> | <b>48</b> |

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

|                                                                                         | 2010        | 2009     | 2008      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------|-----------|
| Resultaat vóór belastingen uit voortgezette activiteiten                                | -20.736     | -23.668  | -31.059   |
| Aandeel in het resultaat van verbonden ondernemingen                                    | 53          | 110      | -421      |
| Allocatie van een gedeelte van het resultaat naar resultaat uit beëindigde activiteiten | -9.830      | 0        | 0         |
| Gecorrigeerd resultaat vóór belastingen                                                 | -30.513     | -23.558  | -31.480   |
| Geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief                                       | 32%         | 32%      | 32%       |
| Belasting aan geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief                         | 9.910       | 7.636    | 10.204    |
| Verklarende elementen                                                                   |             |          |           |
| Verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen                   | -15.645     |          |           |
| Realisatie van verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen    | 3.111       |          |           |
| Gerealiseerde (meerwaarde)/minderwaarde op aandelen                                     | 3.032       |          |           |
| Het niet meer opnemen van uitgestelde belastingactiva van vorige jaren                  | -1.605      |          |           |
| Tantièmes                                                                               | 17          |          |           |
| Definitief belaste inkomsten                                                            | 60          |          |           |
| Fiscaal verworpen uitgaven                                                              | -36         |          |           |
| Terugname belaste voorzieningen                                                         | 119         |          |           |
| Vrijstelling kapitaal en interest subsidie                                              | 85          |          |           |
| Notionele interestafrek op het eigen vermogen                                           | 64          |          |           |
| Belastingkredieten voor investeringsuitgaven                                            | 594         |          |           |
| Bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill                                      | -798        |          |           |
| Overige                                                                                 | 848         |          |           |
| Niet gealloceerd                                                                        |             | -7.632   | -10.156   |
| <b>Belastingopbrengst/(kost) opgenomen in de resultatenrekening</b>                     | <b>-244</b> | <b>4</b> | <b>48</b> |

De verliezen van 2010 waarvoor geen uitgestelde belastingvorderingen werden opgenomen (€ 15 645) hebben hoofdzakelijk betrekking op de holdingbedrijven van de Groep, Thenergo Operations, Groeikracht Boechout NV, Groeikracht Zwarthout NV en Groeikracht Bûtenpôle BV. De realisatie van verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen en de gerealiseerde meerwaarde op aandelen is het gevolg van de deconsolidatie van Cintras NV (€ 3 111) en Leysen NV (€ 3 032). Het niet meer opnemen in de balans van uitgestelde belastingactiva (€ 1 605) heeft

hoofdzakelijk betrekking op Groeikracht Boechout NV, Groeikracht Zwarthout NV en Groeikracht de Markvallei NV.

De niet gealloceerde bedragen voor 2009 en 2008 omvatten voornamelijk verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvorderingen werden opgenomen en fiscaal verworpen uitgaven.

| Oorsprong van de uitgestelde belastingen op balansdatum<br>In € 000 | Activa       |              |              | Passiva      |              |              |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                                     | 2010         | 2009         | 2008         | 2010         | 2009         | 2008         |
| <b>Saldo op 1 januari</b>                                           | <b>4.923</b> | <b>4.026</b> | <b>2.718</b> | <b>6.269</b> | <b>8.838</b> | <b>6.733</b> |
| Verwerving door middel van bedrijfscombinaties                      |              |              | 1.163        |              |              | 2.115        |
| Herclassificering als aangehouden voor verkoop                      | -375         |              |              |              |              |              |
| Uit consolidatie genomen                                            | -1.567       |              |              | -4.455       |              |              |
| Wijzigingen in consolidatiemethode                                  |              |              | 41           |              |              | -158         |
| Toename/(afname) in de resultatenrekening                           | -1.965       | 897          | 1.549        | -1.783       | -925         | 50           |
| Toename/(afname) via het eigen vermogen                             | -234         |              | -1.445       |              | -1.644       | 98           |
| <b>Saldo op 31 december</b>                                         | <b>782</b>   | <b>4.923</b> | <b>4.026</b> | <b>31</b>    | <b>6.269</b> | <b>8.838</b> |

| Oorsprong van de uitgestelde belastingen op balansdatum | Activa       |              |              | Passiva    |              |               |
|---------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|---------------|
|                                                         | 2010         | 2009         | 2008         | 2010       | 2009         | 2008          |
| <b>Tijdelijke verschillen</b>                           | <b>544</b>   | <b>4.130</b> | <b>4.983</b> | <b>402</b> | <b>7.242</b> | <b>13.181</b> |
| Materiële activa                                        | 271          | 1.783        | 1.492        | 237        | 2.010        | 4.651         |
| Immateriële activa                                      |              | 6            | 1.429        |            | 4.995        | 6.883         |
| Investerings                                            |              | 13           | 71           |            |              |               |
| Projecten in aanbouw                                    |              |              |              |            | 187          |               |
| Financiële instrumenten                                 | 13           | 1.223        |              | 139        | 4            | 1.442         |
| Rentedragende leningen en leasing                       | 260          | 1.061        | 1.967        | 4          | 5            | 205           |
| Overige                                                 |              | 44           | 24           | 22         | 41           |               |
| Ongebruikte belastingverliezen en -kredieten            | 609          | 1.766        | 3.386        |            |              |               |
| <b>Bruto uitgestelde belastingen</b>                    | <b>1.153</b> | <b>5.896</b> | <b>8.369</b> | <b>402</b> | <b>7.242</b> | <b>13.181</b> |
| Verschuivingen tussen activa en passiva                 | -371         | -973         | -4.343       | -371       | -973         | -4.343        |
| <b>Netto opgenomen uitgestelde belastingen</b>          | <b>782</b>   | <b>4.923</b> | <b>4.026</b> | <b>31</b>  | <b>6.269</b> | <b>8.838</b>  |

| Niet opgenomen uitgestelde belastingvorderingen<br>(in € 000) | 2010          | 2009          | 2008          |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Aftrekbare tijdelijke verschillen                             | 3.173         | 1.905         | 1.389         |
| Belastingverliezen en -kredieten                              | 24.644        | 23.126        | 17.489        |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>27.817</b> | <b>25.031</b> | <b>18.878</b> |

Fiscaal overdraagbare verliezen met betrekking tot de Belgische entiteiten (€ 23 030) hebben geen vervaldag. Fiscaal overdraagbare verliezen met betrekking tot de Nederlandse entiteiten (€ 1 614) vervallen in 2017. Voor de overdraagbare verliezen van de Nederlandse entiteiten werden geen uitgestelde belastingvorderingen erkend.

### Toelichting 15 Beëindigde activiteiten

Het verlies over de periode met betrekking tot de beëindigde activiteiten is als volgt:

| in € 000                                                                        | Toelichting | 2010          | 2009           | 2008           |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|----------------|----------------|
| Bedrijfsopbrengsten                                                             |             | 17.503        | 40.554         | 41.882         |
| Bedrijfskosten                                                                  |             | -20.130       | -59.008        | -72.830        |
| Financieel resultaat                                                            |             | -1.376        | -4.738         | -3.057         |
| Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen                         |             |               | -19            |                |
| <b>Resultaat vóór belastingen</b>                                               |             | <b>-4.003</b> | <b>-23.211</b> | <b>-34.005</b> |
| Belastingopbrengst/(-kost)                                                      |             | -479          | 1.540          | 1.000          |
| <b>Resultaat van het boekjaar</b>                                               |             | <b>-4.482</b> | <b>-21.671</b> | <b>-33.005</b> |
| <b>Winst/(verlies) uit waardering tegen reële waarde minus de verkoopkosten</b> |             | <b>-9.802</b> | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Gerelateerde last uit hoofde van winstbelastingen</b>                        |             | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Winst/(verlies) uit het afstoten van activiteiten</b>                        |             | <b>4.993</b>  | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Gerelateerde last uit hoofde van winstbelastingen</b>                        |             | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten</b>                   |             | <b>-9.291</b> | <b>-21.671</b> | <b>-33.005</b> |

Eind 2009 heeft Thenergo een grondige strategische oefening uitgevoerd en beslist om zich te concentreren op zijn kernactiviteiten, de gedecentraliseerde productie van

elektriciteit en warmte in vier duidelijk gedefinieerde segmenten: MyPower, Groeikracht, Binergy and tse.AG.

Gedurende het eerste semester van 2010 werd de scope verder herleid tot de gedecentraliseerde productie van elektriciteit en warmte in het MyPower en het Groeikracht segment.

#### Beëindiging van Leysen activiteiten

Op 2 april 2010 heeft de Raad van bestuur een verkoopsovereenkomst afgesloten om Leysen aan de Van Gansewinkel Groep te verkopen. De overeenkomst werd gefinaliseerd op 3 juni 2010, het moment waarop de controle van Leysen overgegaan is op de overnemer. De gegevens met betrekking tot de beëindigde activa en passiva, en de berekening van de winst bij verkoop, worden besproken in Toelichting 16 – Afgestoten activa.

Door Leysen te verkopen was Thenergo in staat om de totale openstaande schuld, aangegaan bij de aankoop van Leysen in 2007 terug te betalen. Thenergo's totale schuldpositie daalde hierdoor met € 15 miljoen waarvan € 8 miljoen op Groepsniveau. De schuld werd gedeeltelijk terugbetaald met de inkomsten uit de verkoop terwijl de resterende schuld werd overgenomen door de nieuwe aandeelhouders. Dit heeft een positieve impact op de toekomstige cashflow van de onderneming. In 2009 bedroeg de Leysen omzet € 17,7 miljoen en de REBITDA € 2,3 miljoen. Gedurende het eerste semester van 2010 bedroeg de Leysen omzet € 7,9 miljoen en de REBITDA € 1,3 miljoen. Het nettoresultaat was € 394 gedurende het eerste semester van 2010 (€ - 764 in 2009).

#### Beëindiging van de tse.AG activiteiten

Op 26 mei 2010 heeft de Raad van bestuur een verkoopsovereenkomst afgesloten om de tse.AG activiteiten te verkopen. De overeenkomst werd gefinaliseerd op 30 juni 2010, zijnde de datum waarop de controle overgegaan is op de overnemer. De gegevens met betrekking tot de beëindigde activa en passiva, en de berekening van de winst bij verkoop, worden besproken in Toelichting 16 – Afgestoten activa.

In 2009 bedroegen de tse.AG inkomsten € 15,5 miljoen en de REBITDA € 2,1 miljoen. Gedurende het eerste semester van 2010 bedroegen de tse.AG inkomsten € 6,1 miljoen en de REBITDA € 0,5 miljoen. Het nettoresultaat was € - 1,7 miljoen gedurende het eerste semester van 2010 (€ - 3,7 miljoen in 2009).

De beslissing om de tse.AG activiteiten te verkopen werd genomen om verdere uitgaande kasstromen te beperken. De bestaande schulden van tse.AG werden overgenomen door de nieuwe aandeelhouders, wat heeft geleid tot een daling van de geconsolideerde schuld met € 36 miljoen.

#### Beëindiging Greenpower activiteiten

Op 2 september 2010 heeft de Raad van bestuur een verkoopsovereenkomst afgesloten om de Greenpower activiteiten te verkopen. De controle is eveneens overgegaan op de overnemer op deze datum. De gegevens met betrekking tot de beëindigde activa en passiva, en de berekening van de winst bij verkoop, worden besproken in toelichting 16 – Afgestoten activa.

Er zijn geen inkomsten in het verleden gegenereerd aangezien de centrale nooit in bedrijf werd genomen. In 2009 bedroeg de Greenpower REBITDA € 7. Gedurende het eerste semester van 2010 bedroeg de Greenpower REBITDA € - 5. Het nettoresultaat was € - 118 gedurende het eerste semester van 2010 (€ - 37 in 2009).

Begin 2009, stond Thenergo een borgstelling toe aan KBC Bank om voldoende liquiditeiten te voorzien in het werkkapitaal dat nodig was om Greenpower op te starten. Door de verkoop van Greenpower en de overname van deze borgstelling door de koper werd deze belangrijke verplichting voor een bedrag van € 2,5 miljoen in de boeken van Thenergo geannuleerd.

De bestaande schulden van Greenpower werden overgenomen door de nieuwe aandeelhouders, wat heeft geleid tot een daling van de geconsolideerde schuld met € 9,3 miljoen.

### Beëindiging van Binergy leper activiteiten

Op 17 augustus 2010 werd het faillissement van Binergy leper aangevraagd. Een bijzondere waardevermindering van € 9,1 miljoen voor Binergy leper werd erkend bij de herclassificatie van deze activiteit naar activa bestemd voor verkoop. Vanwege de boekhoudkundige erkenning van deze bijzondere waardeverminderingen zijn de netto activa van deze onderneming tot nul herleid.

Binergy leper had in 2009 een omzet van € 14 gerealiseerd en een REBITDA van € - 207. Gedurende 2010 heeft Binergy leper een omzet van € 48 en een recurrente EBITDA van € - 827 gerealiseerd. Het nettoresultaat was € - 10,1 miljoen in 2010 (€ - 78 in 2009).

### Plan tot beëindiging van de Binergy Meer, Valmass, Fertikal en Gallus activiteiten

De Raad van bestuur heeft verschillende maatregelen geïnitieerd om de Binergy Meer, Valmass, Fertikal en Gallus activiteiten te beëindigen.

Op 24 februari 2011 werd de procedure van gerechtelijke reorganisatie bij Valmass NV voortijdig beëindigd en werd de vennootschap op bekentenis failliet verklaard. Een bijzondere waardevermindering van € 0,7 miljoen voor Valmass werd erkend bij de herclassificatie van deze activiteiten naar activa bestemd voor verkoop. Vanwege de boekhoudkundige erkenning van deze bijzondere waardeverminderingen zijn de netto activa van Valmass tot nul herleid. In 2009 bedroegen de Valmass inkomsten € 1,9 miljoen en de REBITDA € 20. Gedurende 2010 bedroegen de Valmass inkomsten € 1,5 miljoen en de REBITDA € - 162. Het nettoresultaat was € -2,2 miljoen gedurende 2010 (€ - 1,1 miljoen in 2009).

Daarnaast heeft de Groep de Fertikal activiteiten stopgezet en is actief op zoek naar een koper. De Groep heeft geen bijzondere waardeverminderingen erkend met betrekking tot de Fertikal activiteiten op het einde van de gerapporteerde periode. In 2009 bedroegen de Fertikal inkomsten € 1,1 miljoen en de REBITDA € - 1,3 miljoen. Gedurende 2010 bedroegen de Fertikal inkomsten € 553 en de REBITDA € - 617. Het nettoresultaat was € - 404 gedurende 2010 (€ - 2,1 miljoen in 2009).

Voor Binergy Meer en Gallus is de Groep eveneens actief op zoek naar een koper. Deze activiteiten werden nooit in bedrijf genomen en hebben dus nooit inkomsten gegenereerd.

### Toelichting 16 Afgestoten activa

| In € 000                                   | Leysen       | tse.AG   | Groei-<br>kracht<br>Waver | Green-<br>power | Totaal       |
|--------------------------------------------|--------------|----------|---------------------------|-----------------|--------------|
| Vergoedingen ontvangen in liquide middelen | 9.254        | 0        | 113                       | 0               | 9.367        |
| Uitgestelde inkomsten uit verkoop          | 375          | 0        | 0                         | 0               | 375          |
| <b>Totaal ontvangen vergoedingen</b>       | <b>9.629</b> | <b>0</b> | <b>113</b>                | <b>0</b>        | <b>9.742</b> |

| In € 000                                                                | Leysen       | tse.AG      | Groei-<br>kracht<br>Waver | Green-<br>power | Totaal       |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------|---------------------------|-----------------|--------------|
| Netto actiefwaarde van afgestoten activiteiten                          | 9.136        | -15.892     | 73                        | 43              | -6.639       |
| Resterende schulden aan Groepsondernemingen van afgestoten activiteiten | 0            | 13.522      | 0                         | -6              | 13.517       |
| Minderheidsbelangen                                                     | 0            | 1.478       | 0                         | -55             | 1.423        |
| Overige                                                                 | -295         | -12         | 0                         | 0               | -307         |
| Eliminatie voorziening bankgarantie                                     |              |             |                           | -2.500          | -2.500       |
| <b>Totale boekwaarde van afgestoten activiteiten</b>                    | <b>8.841</b> | <b>-904</b> | <b>73</b>                 | <b>-2.517</b>   | <b>5.494</b> |
| <b>Totaal ontvangen vergoedingen</b>                                    | <b>9.629</b> | <b>0</b>    | <b>113</b>                | <b>0</b>        | <b>9.742</b> |
| <b>Winst/(verlies) uit het afstoten van activiteiten</b>                | <b>788</b>   | <b>904</b>  | <b>39</b>                 | <b>2.517</b>    | <b>4.248</b> |

| In € 000                                               | 2010         | 2009     | 2008     |
|--------------------------------------------------------|--------------|----------|----------|
| Vergoeding ontvangen in liquide middelen               | 9.367        | -        | -        |
| Minus: liquide middelen van de afgestoten activiteiten | -3.321       | -        | -        |
| <b>Netto kasinstromen</b>                              | <b>6.045</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

Leysen werd verkocht aan een derde partij voor € 9 629. Op het ogenblik van de verkoop had Leysen een positief geconsolideerd eigen vermogen van € 8 841. Het verschil tussen beide vormt de winst van € 788 op de verkoop van de Leysen activiteiten.

Tse.AG werd verkocht aan een derde partij voor € 0 teneinde de cash drain naar Duitsland te beëindigen. Op het ogenblik van de verkoop hadden de Duitse entiteiten een negatief eigen vermogen van € 14 426 (na aftrek van de minderheidsbelangen). Door de deconsolidatie van de Duitse activiteiten geeft dit een opbrengst van € 14 426 in de resultatenrekening. Daarnaast had Thenergo NV nog openstaande vorderingen op deze Duitse dochters, welke bij de verkoop zijn kwijtgescholden. De afboeking bij de holding van deze vorderingen geeft een kost in de geconsolideerde resultatenrekening van € 13 522. Het verschil tussen beide vormt de winst van € 904 op de verkoop van de tse.AG activiteiten

Greenpower werd verkocht aan een derde partij voor € 0. Op het ogenblik van de verkoop had Greenpower een negatief eigen vermogen van € 17 (na aftrek van de minderheidsbelangen). Door de deconsolidatie geeft dit een opbrengst van € 17 in de resultatenrekening. Daarnaast had Thenergo NV nog openstaande verplichtingen naar banken toe welke door de koper zijn overgenomen ten belopen van € 2 500. Gecombineerd geeft dit een winst van € 2 517.

Voor verdere informatie over de verkoop van bovenstaande activiteiten verwijzen we naar Toelichting 15 – Beëindigde activiteiten.

Op 6 oktober 2010 werd Groeikracht Waver verkocht. Groeikracht Waver was een geassocieerde deelneming van de Groep (30,48%). In 2009 bedroeg het aandeel in het resultaat in de inkomsten van deze geassocieerde deelneming € -10. In 2010 was het aandeel in het resultaat van de inkomsten van Groeikracht Waver € 39. Op het ogenblik van de verkoop was de boekwaarde van de investering in de geassocieerde deelneming € 73. Groeikracht Waver werd verkocht aan een derde partij voor € 113. Het verschil tussen beide vormt de winst van € 39 op de verkoop van Groeikracht Waver.

## Toelichting 17 Resultaat per aandeel

| in € 000                                                                       | 2010       | 2009       | 2008       |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| Toerekenbaar aan                                                               |            |            |            |
| Eigenaars van het bedrijf                                                      |            |            |            |
| Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten (€ 000)               | -19.777    | -23.062    | -30.861    |
| Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten (€ 000)                 | -9.074     | -18.748    | -31.290    |
| Resultaat van het boekjaar uit voortgezette en beëindigde activiteiten (€ 000) | -28.851    | -41.810    | -62.841    |
| Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen                                       | 21.700.456 | 20.163.872 | 17.303.716 |
| Winst/verlies per aandeel                                                      |            |            |            |
| Uit voortgezette en beëindigde activiteiten                                    |            |            |            |
| Gewoon verlies per aandeel (€)                                                 | -1,33      | -2,07      | -3,63      |
| Verwaterd verlies per aandeel (€)                                              | -1,33      | -2,07      | -3,63      |
| Uit voortgezette activiteiten                                                  |            |            |            |
| Gewoon verlies per aandeel (€)                                                 | -0,91      | -1,14      | -1,78      |
| Verwaterd verlies per aandeel (€)                                              | -0,91      | -1,14      | -1,78      |

Het uitstaand verwaterd gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen in 2010 bedroeg 21 700 456 (20 163 872 in 2009). De potentieel nieuwe gewone aandelen veroorzaken geen verwatering omdat de conversie naar gewone aandelen het verlies per aandeel zou doen afnemen. Bijgevolg is het verwaterde resultaat per aandeel gelijk aan het gewone resultaat per aandeel.

## Toelichting 18 Goodwill

| in € 000                                                  | 2010          | 2009          | 2008          |
|-----------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                                |               |               |               |
| Saldo op het einde van het vorige boekjaar                | 66.876        | 66.323        | 51.951        |
| Verwerving 86 % tse.AG                                    |               |               | 13.539        |
| Verwerving van controlebelang in vier WKK-installaties    |               |               | 690           |
| Verwerving 100 % Bineryg Meer                             |               |               | 1.785         |
| Verwerving 51 % Fertikal                                  |               |               | 358           |
| Afhandeling Leysen aankoopprijs                           |               |               | -2.000        |
| Stijging in tse.AG aandeelhouderschap door aandelenswaps  |               | 553           |               |
| Verkoop of beëindiging van activiteiten (Leysen /tse. AG) | -30.597       |               |               |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>                | <b>36.279</b> | <b>66.876</b> | <b>66.323</b> |
| <b>Geaccumuleerde verliezen uit waardevermindering</b>    |               |               |               |
| Saldo op het einde van het vorige boekjaar                | 60.121        | 52.040        | 0             |
| Leysen en Leysen RES                                      |               | 7.528         | 38.501        |
| tse.AG                                                    |               | 553           | 13.539        |
| Thenergo Operations (voorheen Polargen)                   | 2.347         |               |               |
| Verkoop of beëindiging van activiteiten (Leysen /tse AG)  | -30.597       |               |               |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>                | <b>31.871</b> | <b>60.121</b> | <b>52.040</b> |
| <b>Boekwaarde op 31 december</b>                          | <b>4.408</b>  | <b>6.755</b>  | <b>14.283</b> |

| in € 000                                                 | 2010          | 2009          | 2008          |
|----------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                               |               |               |               |
| Projecten Thenergo Operations (voorheen Polargen)        | 8.899         | 8.899         | 8.899         |
| Leysen afvalactiviteit                                   | 16.505        | 16.505        | 16.505        |
| tse.AG activiteit (Duitsland)                            | 14.092        | 14.092        | 13.539        |
| Leysen Renewable Energy Solutions ("RES") activiteit     | 27.380        | 27.380        | 27.380        |
| Verkoop Leysen en tse.AG                                 | -30.597       |               |               |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>               | <b>36.279</b> | <b>66.876</b> | <b>66.323</b> |
| <b>Geaccumuleerde verliezen uit waardeverminderingen</b> |               |               |               |
| Projecten Thenergo Operations (voorheen Polargen)        | 4.491         | 2.143         | 0             |
| Leysen afvalactiviteit                                   | 16.505        | 16.505        | 16.505        |
| tse.AG activiteit (Duitsland)                            | 14.092        | 14.092        | 13.539        |
| Leysen Renewable Energy Solutions ("RES") activiteit     | 27.380        | 27.380        | 21.996        |
| Verkoop Leysen en tse.AG                                 | -30.597       |               |               |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>               | <b>31.871</b> | <b>60.120</b> | <b>52.040</b> |
| <b>Boekwaarde op 31 december</b>                         |               |               |               |
| Thenergo en vorige Polargen-projecten                    | 4.408         | 6.755         | 8.899         |
| Leysen afvalactiviteit                                   | 0             | 0             | 0             |
| tse.AG activiteit (Duitsland)                            | 0             | 0             | 0             |
| Leysen Renewable Energy Solutions ("RES") activiteit     | 0             | 0             | 5.384         |
| <b>Boekwaarde op 31 december</b>                         | <b>4.408</b>  | <b>6.756</b>  | <b>14.283</b> |

Deze toelichting behelst enkel goodwill op verwerving van dochterondernemingen en joint ventures. Goodwill met betrekking tot geassocieerde deelnemingen zit vervat in Toelichting 22 - 'Investerings in geassocieerde deelnemingen'.

De kasstroomgenererende eenheid waaraan de resterende goodwill per 31 december 2010 van € 4 408 (€ 6 755 in 2009) wordt toegewezen overlapt met het segment Groeikracht.

De kasstroomgenererende eenheid “Groeikracht” waaraan goodwill is toegewezen wordt minstens jaarlijks getest op bijzondere waardeverminderingen op basis van haar bedrijfswaarde, met toepassing van de volgende assumpties:

- De tijdshorizon is 10 jaar (resterende looptijd van de energieleveringscontracten). De bestaande contracten laten echter wel de mogelijkheid aan de aandeelhouders om de activiteiten nadien verder te zetten;
- De toekomstige vrije kasstromen zijn gebaseerd op de laatste budgetteringsoefeningen voor 2011. Alle kasstromen nadien zijn extrapolaties door het management. De belangrijkste assumpties gebruikt in het budget en de extrapolaties nadien zijn:
  - Draaiplan van de motoren : de productiedata van de motoren zijn gebaseerd op de in de markt beschikbare termijncontracten voor de verkoop van elektriciteit in 2011. Voor de periode 2012 – 2020 worden de productiedata constant gehouden;
  - Verbruik gas/motor in Mwh, geproduceerde elektriciteit/motor en warmte/motor in Mwh, aantal certificaten (rekening houdend met eventuele degressiviteit): gebaseerd op het draaiplan van de motoren;
  - Elektriciteitsprijzen: voor 2011 gebaseerd op het gewogen gemiddelde per groeikracht van de afgesloten hedgedeals op 31 december 2010 en de forwardprijzen voor 2011 (gekoppeld aan het draaiplan van de motoren). Voor 2012 is de elektriciteitsprijs gebaseerd op de prijs voor 2011 aangepast op basis van de procentuele toename in 2012 van de forwardprijzen van elektriciteit (gewogen gemiddelde van baseloadprijs, peakprijs en superpeakprijs). Voor de periode 2013 – 2020 is de elektriciteitsprijs gebaseerd op de verwachte gasprijs en een sparkspread van € 33;
  - Certificaten: worden gewaardeerd aan € 27 per certificaat voor de periode 2011 – 2012 en aan € 31 per certificaat voor de periode 2013 – 2020;
- Gasprijzen: voor 2011 gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de afgesloten hedgedeals op 31 december 2010 en de forwardprijzen voor 2011. Voor de periode 2012 – 2020 is de gasprijs gebaseerd op de prijs voor 2011 aangepast op basis van de jaarlijkse procentuele toename/afname van de forwardprijzen van gas;
- Onderhoudsprijzen en algemene kosten: prijs van 2010 vermeerderd met 2% per jaar;
- Transportkosten: prijs van 2010 vermeerderd met 2% per jaar;
- Managementvergoedingen: gebaseerd op bestaande contracten vermeerderd met 2% per jaar;
- Investeringsuitgaven: enkel indien het 60.000 uren onderhoud binnen de tijdshorizon van 10 jaren dient plaats te vinden werd hiermee rekening gehouden. Dit is slechts in uitzonderlijke gevallen van toepassing. In deze gevallen werd een bijkomende investering van € 150 in rekening gebracht;
- De toekomstige kasstromen zijn gebaseerd op de activa in hun huidige toestand en omvatten geen toekomstige, nog niet aangekondigde herstructureringen of investeringsuitgaven om de prestaties van activa te verhogen tegenover hun origineel ingeschatte prestatienorm. Enkel de investeringsuitgaven vereist voor het instandhouden van de activa zijn inbegrepen.
- De kasuitstromen gerelateerd aan het werkkapitaal zijn gebaseerd op de historische betalingsservaringen.
- De gewogen gemiddelde kapitaalkost (Weighted Average Cost of Capital of “WACC”) wordt berekend door de huidige kost van schulden, voor belastingen, te wegen met de kost van het eigen vermogen. De weging gebeurt op basis het bestaande aandeel van externe schuld in de respectievelijke kasstroomgenererende eenheden. De kost van eigen vermogen werd geschat op 13 %.

| Kasstroomgenererende eenheid                                                      | WACC  |       | Aantal verdisconteerde jaren |      | Geraamde CAGR |       | Eindwaarde |      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|------------------------------|------|---------------|-------|------------|------|
|                                                                                   | 2010  | 2009  | 2010                         | 2009 | 2010          | 2009  | 2010       | 2009 |
| Projecten van Thenergo en het voormalige Polargen tse.AG activiteiten (Duitsland) | 7,47% | 6,70% | 10                           | 12   | 0,00%         | 5,80% | Nee        | Nee  |
|                                                                                   | -     | 8,00% | -                            | 20   | -             | 0,00% | -          | Nee  |

De testen resulteerden in een bijzondere waardevermindering van de goodwill in 2010 van € 2 347 die gealloceerd werd aan het segment Services.

Verder resulteerde de test in bijkomende bijzondere waardeverminderingen op materiële activa ten belope van € 19 454 (€ 9 652 met betrekking tot voortgezette activiteiten en € 9 802 met betrekking tot beëindigde activiteiten) en op immateriële activa ten belope van € 3 175. De bijzondere waardeverminderingen met betrekking tot de voortgezette activiteiten behoren tot het segment Groeikracht, Services en Holding. De bijzondere waardeverminderingen met betrekking tot de beëindigde activiteiten zijn gerelateerd aan Binergy Ieper, Valmass en Fertikal (het vroegere Binergy segment). Voor meer informatie verwijzen wij naar Toelichtingen 19 en 20 – Immateriële en Materiële activa.

De vennootschap kan niet voorspellen of er zich andere gebeurtenissen zullen voordoen die leiden tot een verdere waardevermindering van de goodwill, noch wanneer deze zich zullen voordoen of hoe deze de gerapporteerde waarden van de activa zullen beïnvloeden. Thenergo is van mening dat al haar veronderstellingen redelijk zijn: ze zijn consistent met de interne verslaggeving en de externe marktgegevens, en weerspiegelen de inschattingen van het management. Er bestaan echter inherente onzekerheden waar het management geen controle over heeft en die een belangrijke impact kunnen hebben op de berekening van de bedrijfswaarde.

## Toelichting 19 Immateriële activa

| in € 000                                                 | 2010          | 2009          | 2008          |
|----------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                               |               |               |               |
| Saldo op het einde van het vorige boekjaar               | 22.658        | 22.660        | 20.237        |
| Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties         |               |               | 2.602         |
| Verkoop of beëindiging van activiteiten                  | -14.883       |               |               |
| Overige                                                  |               | -2            | -179          |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>               | <b>7.775</b>  | <b>22.658</b> | <b>22.660</b> |
| <b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b> |               |               |               |
| Saldo op het einde van het vorige boekjaar               | -7.371        | -1.682        | -517          |
| Afschrijvingen                                           | -765          | -1.230        | -1.165        |
| Bijzondere waardeverminderingen                          | -3.175        | -4.464        |               |
| Verkoop of beëindiging van activiteiten                  | 3.894         |               |               |
| Overige                                                  |               | 5             |               |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>               | <b>-7.417</b> | <b>-7.371</b> | <b>-1.682</b> |
| <b>Boekwaarde op 31 december</b>                         | <b>358</b>    | <b>15.287</b> | <b>20.978</b> |

De afschrijvingen op immateriële activa omvatten zowel het gedeelte van de afschrijvingen met betrekking tot de voortgezette activiteiten als het gedeelte van de afschrijvingen met betrekking tot beëindigde activiteiten tot op het ogenblik van de herclassificatie naar beëindigde activiteiten.

Voor meer informatie met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen op immateriële activa verwijzen wij naar Toelichting 18 – Goodwill. De bijzondere waardeverminderingen werden geboekt op de klantenportefeuille van het Services segment.

Er werden geen immateriële activa verworven in 2010 (€ 0 in 2009). De resterende nettoboekwaarde van € 358 heeft betrekking op de klantenportefeuille van het Services segment.

## Toelichting 20 Materiële activa

| in € 000                                                 | Terreinen en gebouwen | Installaties, machines en uitrusting | Uitrusting in leasing | Meubilair, rollend materieel en overige | Activa in aanbouw | Totaal 2010    | Totaal 2009    | Totaal 2008    |
|----------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------------------------|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                               |                       |                                      |                       |                                         |                   |                |                |                |
| Saldo op het einde van het vorige boekjaar               | 12.627                | 65.613                               | 32.859                | 2.048                                   | 33.993            | 147.140        | 127.289        | 40.249         |
| Wijzigingen in consolidatiemethode                       |                       |                                      |                       |                                         |                   |                |                | -1.590         |
| Verwervingen door middel van bedrijfcombinaties          |                       |                                      |                       |                                         |                   |                |                | 57.485         |
| Aanschaffingen                                           | 44                    | 879                                  | 3.240                 | 131                                     | 5.507             | 9.801          | 23.906         | 31.144         |
| Vervreemdingen                                           | -1.669                | -171                                 | 0                     | -207                                    | 0                 | -2.047         | -4.055         |                |
| Herclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop    | -4.973                | -8.693                               | 0                     | -63                                     | -31               | -13.759        |                |                |
| Eliminatie wegens verkoop van ondernemingen              | -5.864                | -40.542                              | -11.791               | -684                                    | -36.701           | -95.582        |                |                |
| Reclassificatie tussen rubrieken                         | 68                    | 915                                  | 930                   | 414                                     | -2.326            | 0              |                |                |
| Wijzigingen in boekhoudprincipes                         |                       |                                      |                       |                                         |                   | 0              |                |                |
| Overige (o.a. niet opstarten projecten)                  | -14                   | -313                                 | -84                   | 0                                       | -417              | -827           |                |                |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>               | <b>220</b>            | <b>17.689</b>                        | <b>25.152</b>         | <b>1.638</b>                            | <b>26</b>         | <b>44.726</b>  | <b>147.140</b> | <b>127.288</b> |
| <b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b> |                       |                                      |                       |                                         |                   |                |                |                |
| Saldo op het einde van het vorige boekjaar               | -2.798                | -17.643                              | -8.066                | -914                                    | -31               | -29.453        | -12.425        | -2.233         |
| Wijzigingen in consolidatiemethode                       |                       |                                      |                       |                                         |                   | 0              | 0              | 281            |
| Afschrijvingen                                           | -170                  | -3.520                               | -2.420                | -334                                    | 0                 | -6.444         | -8.842         | -7.449         |
| Bijzondere waardeverminderingen                          | 788                   | -6.507                               | -4.545                | -33                                     | -9.157            | -19.454        | -9.643         | -3.025         |
| Vervreemdingen                                           | 0                     | 23                                   | 0                     | 118                                     | 0                 | 141            | 1.457          |                |
| Eliminatie wegens verkoop van ondernemingen              | 1.754                 | 12.081                               | 3.567                 | 307                                     | 9.131             | 26.840         |                |                |
| Herclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop    | 340                   | 5.224                                | 0                     | 39                                      | 31                | 5.634          |                |                |
| Reclassificatie tussen rubrieken                         | 0                     | 135                                  | 0                     | -135                                    | 0                 | 0              |                |                |
| Overige (o.a. niet opstarten projecten)                  | 0                     | -12                                  | 0                     | 9                                       | 0                 | -3             |                |                |
| <b>Saldo op het einde van het boekjaar</b>               | <b>-86</b>            | <b>-10.219</b>                       | <b>-11.465</b>        | <b>-944</b>                             | <b>-26</b>        | <b>-22.739</b> | <b>-29.453</b> | <b>-12.426</b> |
| <b>Boekwaarde op 31 december</b>                         |                       |                                      |                       |                                         |                   |                |                |                |
| 2010                                                     | 134                   | 7.470                                | 13.688                | 694                                     | 0                 | 21.986         |                |                |
| 2009                                                     | 9.829                 | 47.970                               | 24.793                | 1.134                                   | 33.962            |                | 117.687        |                |
| 2008                                                     | 11.415                | 64.634                               | 24.627                | 1.185                                   | 13.002            |                |                | 114.862        |

De afschrijvingen op materiële activa omvatten zowel het gedeelte van de afschrijvingen met betrekking tot de voortgezette activiteiten als het gedeelte van de afschrijvingen met betrekking tot beëindigde activiteiten tot op het ogenblik van de herclassificatie naar beëindigde activiteiten.

Voor meer informatie met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen op materiële activa verwijzen wij naar Toelichting 18 – Goodwill. De bijzondere waardeverminderingen werden geboekt op de resterende netto boekwaarde van de installaties, uitrustingen in leasing en activa in aanbouw. De bijzondere waardeverminderingen met betrekking tot de voortgezette activiteiten (€ 9 653) behoren tot het segment Groeikracht. De bijzondere waardeverminderingen met betrekking tot de beëindigde activiteiten (€ 9 802) zijn gerelateerd aan Binergy Ieper, Valmass en Fertikal (het vroegere Binergy segment).

De restwaarde van de cogeneratie-installaties werd vastgelegd op 10 % van de aanschaffingswaarde.

De investeringen van het jaar bestaan uit de ingebruikname van 4 WKK (€ 3 479) installaties en de gedeeltelijke afwerking van de projecten Greenpower en Binergy Ieper (€ 5 507) welke nog in opstart waren tot op het moment van verkoop/beëindiging.

De overdrachten worden hoofdzakelijk gevormd door de volgende elementen:

- Herklasseringen als gevolg van de inwerkingstelling van projecten;
- Herfinanciering van voormalige installaties door middel van leasingovereenkomsten.

## Toelichting 21 Subsidies

Overheidssubsidies werden als volgt opgenomen in de balans:

| Overheidssubsidies in € 000                                                                                    | 2010         | 2009         | 2008         |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Overheidsondersteuning voor WKK installaties – afgetrokken van de aanschaffingswaarde                          | 1.793        | 5.719        | 6.034        |
| Overheidsondersteuning voor de financiering van WKK installaties – uitgestelde opbrengsten in overige schulden | 128          | 190          | 265          |
| <b>Totaal</b>                                                                                                  | <b>1.922</b> | <b>5.909</b> | <b>6.299</b> |

## Toelichting 22 Investerings in geassocieerde deelnemingen

De afname in de boekwaarde van de investeringen met € 243 tussen 31 december 2009 en 31 december 2010 wordt in hoofdzaak verklaard door de verkoop van Groeikracht Waver (€ 40) en door de bijzondere waardevermindering op Groeikracht Lierbaan (€ 51). De uitstaande investeringen van € 252 hebben betrekking op investeringen in geassocieerde deelnemingen.

## Toelichting 23 Handelsvorderingen

Handelsvorderingen bestaan uit het volgende:

| in € 000               | 2010         | 2009          | 2008          |
|------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Vorderingen op klanten | 8.473        | 16.975        | 21.694        |
| Projecten in aanbouw   | 0            | 0             | 836           |
| <b>Totaal</b>          | <b>8.473</b> | <b>16.975</b> | <b>22.530</b> |

De ouderdomsbalans van onze vorderingen op klanten ziet er als volgt uit:

| in € 000            | Netto boekwaarde op<br>31 december | Waarvan: noch een<br>waardevermindering<br>voor opgenomen,<br>noch vervallen op de<br>balansdatum | Waarvan vervallen op de balansdatum maar waarvoor<br>geen waardevermindering werd opgenomen |                                      |                                      |                                  |
|---------------------|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
|                     |                                    |                                                                                                   | Vervallen – minder<br>dan 30 dagen                                                          | Vervallen – tussen 30<br>en 60 dagen | Vervallen - tussen 60<br>en 90 dagen | Vervallen – meer dan<br>90 dagen |
| Op 31 december 2010 | 8.473                              | 5.996                                                                                             | 995                                                                                         | 359                                  | 79                                   | 1.043                            |
| Op 31 december 2009 | 16.975                             | 9.136                                                                                             | 3.419                                                                                       | 1.062                                | 153                                  | 3.205                            |
| Op 31 december 2008 | 21.694                             | 13.728                                                                                            | 2.573                                                                                       | 924                                  | 324                                  | 4.145                            |

De daling tussen 31 december 2009 en 31 december 2010 is te wijten aan het beëindigen van een aantal activiteiten. Deze activiteiten vertegenwoordigden eind 2009 een bedrag van € 7 451 aan openstaande handelsvorderingen.

De openstaande handelsvorderingen uit voortgezette activiteiten bedragen per 31 december 2010 € 8 473 (€ 9 524 in 2009). Deze daling is te wijten aan de lagere omzet welke door de voortgezette activiteiten werd gegenereerd.

Eind 2010 bedroeg het bedrag aan nog te factureren goederen en diensten € 5 216 (€ 3 578 in 2009). Dit bedrag maakt deel uit van het totale uitstaande bedrag aan handelsvorderingen. Deze stijging is hoofdzakelijk te verklaren door het in portefeuille aanhouden van warmtekrachtcertificaten. Wegens het ineensinken van de markt van WKK-certificaten in 2010, waarbij de certificaten enkel aan de wettelijke bodemprijs kunnen worden verkocht, wordt getracht de certificaten in portefeuille te houden tot de markt van WKK-certificaten is geregulariseerd. Het bedrag aan onverkochte certificaten bedroeg eind 2010 € 2 636

Eind 2010 was er een concentratie van vorderingen (> 10%) op 1 elektriciteitsproducent ten belopen van € 2 265 waarvan € 663 was vervallen (minder dan 30 dagen)

## Toelichting 24 Overige vorderingen

De overige vorderingen bestaan uit het volgende:

| in € 000                                  | 2010         | 2009         | 2008          |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Te recupereren BTW                        | 627          | 1.970        | 2.187         |
| Te innen subsidies                        | 66           | 1.303        | 3.552         |
| Vorderingen op geassocieerde deelnemingen | 1.063        | 1.377        | 1.258         |
| Compensatie Fertikal verliezen door AIF   | 0            | 2.109        | 2.067         |
| Voorgesloten bedragen leasemaatschappijen | 442          | 0            | 0             |
| Kaswaarborgen                             |              | 504          | 581           |
| Verstrekte leningen                       | 130          |              | 519           |
| Overige                                   |              | 668          | 1.299         |
| <b>Totaal</b>                             | <b>2.328</b> | <b>7.931</b> | <b>11.463</b> |

De voorgesloten bedragen aan leasemaatschappijen betreffen facturen welke werden betaald aan externe leveranciers ten gunste van de leasemaatschappij die het project financieert. Zodra de door de leasemaatschappij gestelde borgens zijn geregulariseerd worden de voorgesloten sommen terugbetaald. Einde maart 2011 waren alle borgens geregulariseerd.

De verstrekte leningen betreffen voorschotten in rekening-courant ten voordele van een derde partij.

Voor vorderingen op geassocieerde ondernemingen verwijzen we naar Toelichting 36.1 – Transacties met geassocieerde deelnemingen.

In de jaren 2008 en 2009 recupereert Thenergo's dochteronderneming Fertikal CVBA de operationele verliezen van het Agri Investment Fund. De betreffende vordering bedraagt € 2.109 op 31 december 2009.

| in € 000                                                 | 2010     | 2009     | 2008       |
|----------------------------------------------------------|----------|----------|------------|
| Bestellingen in uitvoering                               | 0        | 0        | 2.729      |
| Gefactureerde voorschotten op bestellingen in uitvoering | 0        | 0        | -1.893     |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>836</b> |

Op 31 december 2010 zijn er geen bestellingen in uitvoering of gefactureerde voorschotten op bestellingen in uitvoering, aangezien er geen externe projecten voor derden in aanbouw zijn.

## Toelichting 25 Liquide middelen

| in € 000                                                    | 2010         | 2009          | 2008          |
|-------------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Zichtrekeningen en kas                                      | 3.423        | 8.646         | 6.940         |
| Liquiditeiten bij activa aangehouden voor verkoop           | 470          |               |               |
| Opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen op korte termijn | 1.574        | 6.170         | 11.649        |
| <b>Totaal</b>                                               | <b>5.467</b> | <b>14.816</b> | <b>18.589</b> |

Korte termijn opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen worden maximaal 3 maanden belegd bij tier 1 financiële instellingen. De Groep beschikt over € 5.467 aan liquide middelen per 31 december 2010. € 1.878 aan liquiditeiten wordt aangehouden op niveau van Thenergo NV, € 470 bij activa aangehouden voor verkoop en de resterende € 3.119 bij dochterondernemingen. De liquiditeiten bij dochterondernemingen zijn voor schuldfinanciering beschikbaar op niveau van de dochteronderneming en kunnen enkel naar de Holding terug vloeien na:

- Goedkeuring van de minderheidsaandeelhouder;
- Toewijzing van het minderheidsaandeel;

De tijdsduur om de liquiditeiten te laten doorstromen naar de moedermaatschappij kan sterk variëren.

# 2

## Toelichting 26 Activa voor verkoop

Zoals beschreven in Toelichting 15 – Beëindigde activiteiten is de Groep van plan om Binergy Meer, Fertikal, Valmass en Gallus af te stoten en wordt er verwacht dat deze stopzetting binnen 1 jaar vervolledigd zal zijn. De activa en passiva op het einde van de gerapporteerde periode zijn als volgt:

| In € 000                                       | 2010          |
|------------------------------------------------|---------------|
| Activa met betrekking tot Binergy activiteiten | 13.997        |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>13.997</b> |

| In € 000                                        | 2010         |
|-------------------------------------------------|--------------|
| Passiva met betrekking tot Binergy activiteiten | 9.957        |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>9.957</b> |

De belangrijkste categorieën van activa en passiva per onderneming zijn als volgt:

| in € 000                                                                         | Binergy<br>Meer | Valmass      | Fertikal     | Gallus    | Totaal<br>Binergy<br>activiteiten |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|-----------|-----------------------------------|
| <b>Vaste activa</b>                                                              |                 |              |              |           |                                   |
| Materiële activa                                                                 | 2.527           | 7.097        | 2.285        | 0         | 11.908                            |
| Overige activa                                                                   | 0               | 0            |              | 0         | 0                                 |
| Investerings                                                                     | 0               | 0            |              | 0         | 0                                 |
| <b>Vlottende activa</b>                                                          |                 |              |              |           |                                   |
| Handelsvorderingen                                                               | 0               | 416          | 14           | 0         | 430                               |
| Overige vorderingen                                                              | 1.015           | 5            | 28           | 6         | 1.055                             |
| Voorraden                                                                        | 0               | 0            | 57           | 0         | 57                                |
| Liquide middelen                                                                 | 134             | 9            | 316          | 11        | 470                               |
| Overige vlottende activa                                                         | 0               | 22           | 55           | 0         | 78                                |
| <b>Activa bestemd voor verkoop</b>                                               | <b>3.675</b>    | <b>7.549</b> | <b>2.755</b> | <b>18</b> | <b>13.997</b>                     |
| <b>Schulden op meer dan één jaar</b>                                             |                 |              |              |           |                                   |
| Rentedragende leningen en leasingschulden                                        | 0               | 0            | 0            | 0         | 0                                 |
| <b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>                                          |                 |              |              |           |                                   |
| Rentedragende leningen en leasingschulden                                        | 0               | 6.597        |              | 0         | 6.597                             |
| Handelsschulden                                                                  | 0               | 689          | 181          | 0         | 871                               |
| Overige schulden                                                                 | 448             | 30           | 52           | 0         | 530                               |
| Overige passiva                                                                  | 1.694           | 264          | 0            | 1         | 1.959                             |
| <b>Verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop</b> | <b>2.142</b>    | <b>7.581</b> | <b>233</b>   | <b>1</b>  | <b>9.957</b>                      |
| <b>Netto activa bestemd voor verkoop</b>                                         | <b>1.533</b>    | <b>-32</b>   | <b>2.522</b> | <b>17</b> | <b>4.040</b>                      |

## Toelichting 27 Geplaatst kapitaal

Het geplaatste kapitaal van de onderneming, inclusief uitgiftepremies, evolueerde gedurende de laatste drie jaar als volgt:

|                                                                                                         | in € 000       | In aandelen '000 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|
| <b>Op 1 januari 2008</b>                                                                                | <b>124.653</b> | <b>16.158</b>    |
| Kapitaalverhoging tegen 282 duizend aandelen tse.AG (februari 2008)                                     | 1.128          | 125              |
| Kapitaalverhoging Agri Investment Fund (AIF) (mei 2008)                                                 | 10.000         | 953              |
| Afgeleid financieel instrument in de kapitaalverhoging door AIF                                         | -538           |                  |
| Kapitaalverhoging AEK ingevolge de kapitaalverhoging door AIF                                           | 1.020          | 97               |
| Afhandeling voorwaardelijke kapitaalverhoging bij de overname van Leysen (september 2008)               | -20.000        |                  |
| Kapitaalverhoging door inbreng in natura vanwege de voormalige aandeelhouders van Leysen (oktober 2008) | 18.000         | 1.944            |
| Kapitaalverhoging in liquide middelen door de voormalige aandeelhouders van Leysen (oktober 2008)       | 2.000          | 357              |
| <b>Op 1 januari 2009</b>                                                                                | <b>136.263</b> | <b>19.634</b>    |
| Kapitaalverhoging door PMV obligatieconversie (juni 2009)                                               | 2.513          | 1.023            |
| Kapitaalverhoging door overdracht van reserves                                                          | 1.282          |                  |
| <b>Op 1 januari 2010</b>                                                                                | <b>140.058</b> | <b>20.657</b>    |
| Kapitaalverhoging door PMV obligatieconversie (maart 2010)                                              | 1.438          | 705              |
| Kapitaalverhoging in liquide middelen (maart 2010)                                                      | 1.343          | 658              |
| <b>Op 31 December 2010</b>                                                                              | <b>142.839</b> | <b>22.020</b>    |

| Transactiekosten rechtstreeks toewijsbaar aan kapitaalverhogingen             | in € 000       |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| <b>Op 1 januari 2008</b>                                                      | <b>-9.805</b>  |
| Kapitaalverhoging door Agri Investment Fund (AIF) (mei 2008)                  | -1.112         |
| Kapitaalverhoging door de voormalige aandeelhouders van Leysen (oktober 2008) | -53            |
| <b>Op 1 januari 2009</b>                                                      | <b>-10.970</b> |
| Kapitaalverhoging obligatieconversie (juni 2009)                              | -206           |
| <b>Op 1 januari 2010</b>                                                      | <b>-11.176</b> |
| Kapitaalverhoging (maart 2010)                                                | -12            |
| <b>Op 31 december 2010</b>                                                    | <b>-11.188</b> |
| <b>Totaal netto geplaatst kapitaal op 31 december 2010</b>                    | <b>131.651</b> |

De aandelen van de onderneming zijn gewone aandelen zonder nominale waarde. Alle aandelen die uitgegeven zijn, zijn volledig betaald en hebben dezelfde rechten. De aandeelhouders van Thenergo hebben recht op dividenden overeenstemmend het Belgische vennootschapsrecht en na beslissing van de aandeelhoudersvergadering.

Op 11 maart 2010 heeft Thenergo een kapitaalverhoging van € 2,8 miljoen aangekondigd tegen een inschrijvingsprijs van € 2,04 per aandeel. Deze transactie viel onder het mandaat welke de Raad van bestuur op de Buitengewone Algemene Vergadering van 27 mei 2009 heeft ontvangen om kapitaal op te halen.

De kapitaalverhoging bestaat uit een kapitaalverhoging in cash van € 1,3 miljoen en de conversie door Participatiemaatschappij Vlaanderen van 1.343 obligaties tegen een uitgifteprijs van € 2,04 per aandeel (€ 1 438).

Op 4 februari 2011 heeft de Algemene Vergadering zijn goedkeuring gegeven om het compromis bereikt met Participatiemaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan in december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond, namelijk 6,1 miljoen kapitaal en € 0,9 miljoen interesten, uit te voeren. Er werd afgesproken deze schuld om te zetten, gedeeltelijk in een nieuwe lening van € 4

miljoen, terugbetaalbaar medio 2016, en voor het overige gedeelte in 6,6 miljoen aandelen.

## Toelichting 28 Rentendragende leningen en leasecontracten

Rentendragende leningen en leasingschulden op meer dan één jaar:

| In € 000                                             | 2010          | 2009          | 2008          |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen        | 2.599         | 44.441        | 44.808        |
| Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling | 0             | 288           | 6.114         |
| Gewaarborgde andere leningen                         | 4.000         | 9             | 125           |
| Andere leningen zonder borgstelling                  | 259           | 1.632         | 1.308         |
| <b>Rentendragende leningen</b>                       | <b>6.858</b>  | <b>46.370</b> | <b>52.355</b> |
| <b>Leasingschulden</b>                               | <b>17.801</b> | <b>33.671</b> | <b>29.827</b> |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>24.659</b> | <b>80.041</b> | <b>82.182</b> |

Rentendragende leningen en leasingschulden op ten hoogste één jaar:

|                                                      | 2010         | 2009          | 2008          |
|------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen        | 916          | 11.209        | 3.032         |
| Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling | 507          | 6.712         | 6.055         |
| Andere leningen zonder borgstelling                  | 2.190        | 7.602         | 8             |
| <b>Rentendragende leningen</b>                       | <b>3.612</b> | <b>25.523</b> | <b>9.095</b>  |
| <b>Leasingschulden</b>                               | <b>4.599</b> | <b>5.168</b>  | <b>4.373</b>  |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>8.211</b> | <b>30.691</b> | <b>13.468</b> |

Op 31 december 2010 vervallen de uitstaande rentedragende leningen en leasingschulden als volgt:

|                                                      | Totaal        | 1 jaar of minder | 1-2 jaar     | 2-5 jaar     | Meer dan 5 jaar |
|------------------------------------------------------|---------------|------------------|--------------|--------------|-----------------|
| Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen        | 3.515         | 916              | 448          | 1.210        | 942             |
| Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling | 507           | 507              | 0            | 0            | 0               |
| Gewaarborgde andere leningen                         | 4.000         | 0                | 0            | 0            | 4.000           |
| Andere leningen zonder borgstelling                  | 2.449         | 2.247            | 0            | 0            | 202             |
| Leasingschulden                                      | 22.400        | 4.599            | 2.499        | 8.318        | 6.984           |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>32.870</b> | <b>8.211</b>     | <b>2.948</b> | <b>9.527</b> | <b>11.925</b>   |

Deze toelichting geeft meer informatie over de contractuele bepalingen van de rentedragende leningen en leasecontracten van de onderneming. Voor meer informatie over de blootstelling van de onderneming aan rentevoetrisico's en gegeven waarborgen verwijzen we naar Toelichting 34 - Financiële instrumenten – markt- en andere risico's.

Onze cogeneratie-installaties worden voornamelijk gefinancierd door externe rentedragende leningen of leasings vanwege financiële instellingen over een periode van 8 tot 10 jaar met lineaire aflossingen. De rentedragende leningen met betrekking tot cogeneratie-installaties worden doorgaans gewaarborgd door de cogeneratie-installatie zelf aan de ene kant en het werkkapitaal van de betreffende projectonderneming anderzijds.

Afhankelijk van de kapitaalstructuur van de projectonderneming worden achtergestelde leningen door de minderheidsaandeelhouders verstrekt.

Aan het einde van het jaar werd een belangrijk compromis bereikt met Participatiemaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan in december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond, namelijk 6,1 miljoen kapitaal en € 0,9 miljoen interesten. Er werd afgesproken deze schuld om te zetten, gedeeltelijk in een nieuwe lening van € 4 miljoen, terugbetaalbaar medio 2016, en voor het overige gedeelte in 6,6 miljoen aandelen. Bij de jaarafsluiting werd de kost van deze overeenkomst, die nog diende bekrachtigd en uitgevoerd te worden door de Algemene

vergadering van aandeelhouders, op basis van de marktparameters bij afsluiting bepaald op € 2,4 miljoen. Deze kost bestaat in het verschil tussen enerzijds de reële waarden bij uitgifte van de nieuwe lening en van de aandelen, en anderzijds de boekwaarde van de bestaande obligatielening. Deze overeenkomst werd bekrachtigd en uitgevoerd door de Algemene vergadering van aandeelhouders op 4 februari 2011 en zal leiden tot een bijkomende kost in 2011 van € 1,2 miljoen.

Daar een aantal projectondernemingen op 31 december 2010 hun bankcovenants niet naleefden werd het corresponderende deel van schulden op lange termijn ten belopen van € 2,2 miljoen als schulden op korte termijn geclassificeerd. Het totaal van de kredietlijnen waarvoor de covenant niet werd nageleefd bedraagt € 2,5 miljoen (inclusief € 0,3 miljoen schuld die in 2011 betaalbaar was). De onderneming voert echter gesprekken met de betrokken kredietinstellingen omtrent het bekomen van een waiver voor het overschrijden van de kredietconvenanten. De directie en de bestuurders hebben goede hoop op een goede afloop van deze gesprekken zodanig dat de leningen niet vervroegd moeten worden terugbetaald.

### Toelichting 29 Personeelsbeloningen

Door de verkoop van tse.AG heeft de Groep eind december 2010 geen pensioenverplichtingen meer in haar balans opgenomen.

### Toelichting 30 Handelsschulden

Handelsschulden bestaan uit het volgende:

| In € 000                                             | 2010         | 2009          | 2008          |
|------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Leveranciers                                         | 2.958        | 13.293        | 18.295        |
| Te ontvangen facturen                                | 2.827        | 4.178         | 4.159         |
| Overige leveranciersschulden                         | 0            | 39            | 1.994         |
| Ontvangen voorschotten op bestellingen in uitvoering | 0            | 0             | 0             |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>5.785</b> | <b>17.510</b> | <b>24.448</b> |

### Toelichting 31 Overige schulden

Overige schulden kunnen als volgt worden gedetailleerd:

| In € 000                               | 2010       | 2009         | 2008         |
|----------------------------------------|------------|--------------|--------------|
| Te betalen belastingen, andere dan BTW | 111        | 63           | 54           |
| Verschuldigde BTW                      | 107        | 166          | 812          |
| Schulden m.b.t. personeel              | 143        | 859          | 931          |
| Te betalen dividenden                  |            | 1            | 1            |
| Overige                                |            | 890          | 2.074        |
| <b>Totaal</b>                          | <b>361</b> | <b>1.979</b> | <b>3.872</b> |

### Toelichting 32 Voorzieningen

| In € 000                                         | garantieverplichtingen | geschillen   | overige      |
|--------------------------------------------------|------------------------|--------------|--------------|
| <b>Saldo op 1 januari 2009</b>                   |                        | <b>1.331</b> | <b>2.489</b> |
| Toevoeging                                       | 4.559                  | 1.070        | 3.049        |
| Aanwending                                       |                        | -1.081       |              |
| Terugname                                        |                        |              |              |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>4.559</b>           | <b>1.320</b> | <b>5.538</b> |
| <b>Saldo op 1 januari 2010</b>                   | <b>4.559</b>           | <b>1.320</b> | <b>5.538</b> |
| Toevoeging                                       |                        | 110          | 292          |
| Eliminatie wegens verkoop van onderneming        | -4.559                 | -250         | -4.410       |
| Aanwending                                       |                        | -869         | -1.128       |
| Terugname                                        |                        |              |              |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>0</b>               | <b>311</b>   | <b>292</b>   |
| waarvan op ten hoogste 1 jaar op meer dan 1 jaar |                        | 311          | 292          |

### Toelichting 33 Overige financiële activa en verplichtingen

| In € 000                                                              | 2010         | 2009         | 2008         |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Activa gewaardeerd aan reële waarde</b>                            | <b>735</b>   | <b>63</b>    | <b>4.664</b> |
| <i>Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies</i> | 735          | 63           | 514          |
| Elektriciteitstermijnverkopen (niet afgedekt)                         | 130          |              | 539          |
| Gastermijnverkopen (niet afgedekt)                                    | 605          |              | 0            |
| Rentevoetswaps (niet afgedekt)                                        |              | 63           | -25          |
| <i>Financiële instrumenten aan reële waarde door eigen vermogen</i>   |              |              | 4.150        |
| Elektriciteitstermijnverkopen (afgedekt)                              |              |              | 4.150        |
| <b>Verplichtingen gewaardeerd aan reële waarde</b>                    | <b>2.661</b> | <b>3.667</b> | <b>564</b>   |
| <i>Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies</i> | 2.661        | 2.981        | 0            |
| Elektriciteitstermijnverkopen (niet afgedekt)                         | 97           | 563          | 0            |
| Gastermijnverkopen (niet afgedekt)                                    | 14           | 2.206        | 0            |
| Rentevoetswaps (niet afgedekt)                                        | 125          | 144          | 0            |
| Converteerbare obligatie (niet afgedekt)                              | 2.424        | 68           | 0            |
| <i>Financiële instrumenten aan reële waarde door eigen vermogen</i>   |              | 686          | 564          |
| Rentevoetswaps (afgedekt)                                             | 0            | 686          | 564          |

### Toelichting 34 Financiële instrumenten – markt- en andere risico's

#### 34.1. Beheer van het kapitaal

Thenergo meent dat een gezonde kapitaalstructuur van groot belang is voor de sector waarin het actief is en zal daarom streven naar het behoud van een optimale kapitaalstructuur doorheen de verschillende groeifases van ieder project. In de huidige fase gelooft Thenergo dat het van belang is toegang te hebben tot een minimale buffer aan liquide middelen ten einde onvoorziene noden aan liquide middelen aan te kunnen zonder afhankelijk te zijn van de financiële markten die, in het recent verleden, moeilijk toegankelijk zijn gebleken.

Voor de financiering van de cogeneratieprojecten maakt Thenergo gebruik van externe schuldfinanciering zoals omschreven in Toelichting 28 – Rentedragende leningen en leasecontracten. De gemiddelde solvabiliteitsratio (eigen vermogen / totaal vermogen) voor de projecten bedraagt 75%.

Elk project heeft echter specifieke kapitaalvereisten zoals overeengekomen met onze financiële partners en vereist door het vennootschapsrecht (o.a. aanleggen van een wettelijke reserve). De criteria die onze financiële partners opleggen hebben voornamelijk betrekking op het aanhouden van een minimum eigen vermogen alsmede het reserveren van winsten. Door de financiële partners worden echter geen eisen opgelegd inzake de kapitaalstructuur van de Groep.

### 34.2. Categorieën van financiële instrumenten

| In € 000                                                       | 2010          | 2009          |
|----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Financiële activa</b>                                       | <b>19.802</b> | <b>30.117</b> |
| Liquide middelen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)     | 5.467         | 13.036        |
| Handelsvorderingen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)   | 8.903         | 10.535        |
| Overige vorderingen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)  | 4.697         | 6.547         |
| Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies | 735           | 0             |
| <b>Financiële verplichtingen</b>                               | <b>42.548</b> | <b>56.437</b> |
| Rentedragende leningen                                         | 10.470        | 21.750        |
| Leasingschulden                                                | 22.400        | 20.803        |
| Personeelsbeloningen                                           | 0             | 0             |
| Handelsschulden (inclusief deze aangehouden voor verkoop)      | 6.656         | 9.161         |
| Overige schulden                                               | 361           | 1.070         |
| Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies | 2.661         | 2.966         |
| Financiële instrumenten aan reële waarde door eigen vermogen   | 0             | 687           |

\* mbt tot 2009 worden enkel de financiële instrumenten van de voortgezette activiteiten voorgesteld. Indien separaat vermeld worden de financiële instrumenten van de activa aangehouden voor verkoop eveneens opgenomen.

### 34.3. Interestrisico

Door de kapitaalintensieve aard van de activiteiten van de onderneming heeft Thenergo substantiële rentedragende leningen en leasingschulden uitstaan, zoals hierboven besproken in Toelichting 28 - Rentedragende leningen en leasingschulden. Interestvoeten op lange termijn leningen voor cogeneratie-installaties zijn vast, ofwel vastgelegd in de financieringscontracten ofwel via rente afdekkinginstrumenten. Op 31 december 2010 varieerde de vaste rentevoeten die van toepassing zijn op de uitstaande leningen en leasingschulden tussen 2,75 % en 7,6% (tegenover 2,45 % en 11,3 % op 31 december 2009).

Op 31 december 2010 had de onderneming twee uitstaande rente afdekkinginstrumenten die worden opgenomen via de resultatenrekening. De boekwaarde van deze afdekkinginstrumenten bedroeg € -125 (tegenover € -144 op 31 december 2009), wat resulteerde in een winst voor 2010 ten belope van € 18 op

afdekkinginstrumenten die geen deel uitmaken van een administratieve verwerking van een afdekkingrelatie.

Het afdekkinginstrument dat in 2008 werd afgesloten teneinde de blootstelling aan de variabele interestvoet op de € 10 000 schuldfinanciering met betrekking tot de overname van Leysen te neutraliseren, werd bij de terugbetaling van de schuldfinanciering in 2010 afgekocht. Dit resulteerde in een financiële kost van € 916.

#### 34.3.1. Rentevoetswapcontracten

##### Afdekkingcertificaten

| Rentevoetswap     | Gemiddelde contractuele vaste interestvoet |       | Nominaal of contractueel bedrag |       | Marktwaarde |      |
|-------------------|--------------------------------------------|-------|---------------------------------|-------|-------------|------|
|                   | 2010                                       | 2009  | 2010                            | 2009  | 2010        | 2009 |
| Minder dan 1 jaar |                                            |       |                                 |       |             |      |
| 1 tot 2 jaren     |                                            |       |                                 |       |             |      |
| 2 tot 5 jaren     |                                            | 4,17% |                                 | 8.333 |             | -686 |
| meer dan 5 jaren  |                                            |       |                                 |       |             |      |
| <b>Totaal</b>     |                                            |       |                                 |       |             |      |

##### Niet afdekkingcertificaten

| Rentevoetswap     | Gemiddelde contractuele vaste interestvoet |       | Nominaal of contractueel bedrag |       | Marktwaarde |      |
|-------------------|--------------------------------------------|-------|---------------------------------|-------|-------------|------|
|                   | 2010                                       | 2009  | 2010                            | 2009  | 2010        | 2009 |
| Minder dan 1 jaar |                                            |       |                                 |       |             |      |
| 1 tot 2 jaren     |                                            |       |                                 |       |             |      |
| 2 tot 5 jaren     | 3,29%                                      | 3,30% | 3.226                           | 3.896 | -125        | -144 |
| meer dan 5 jaren  |                                            |       |                                 |       |             |      |
| <b>Totaal</b>     |                                            |       |                                 |       |             |      |

### 34.3.2. Geschatte gevoeligheid voor renteschommelingen

| In € 000                                              | 2010          | 2009          |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Financiële verplichtingen</b>                      |               |               |
| <b>Vaste rente</b>                                    | <b>27.744</b> | <b>27.358</b> |
| Rentedragende leningen                                | 9.829         | 11.893        |
| Leasingschulden                                       | 17.915        | 15.466        |
| <b>Variabele rente</b>                                | <b>5.138</b>  | <b>15.210</b> |
| Rentedragende leningen                                | 641           | 10.038        |
| Leasingschulden                                       | 4.497         | 5.172         |
| <b>Afdekken van rentevoeten</b>                       |               |               |
| <b>Rentevoetswaps</b>                                 | <b>3.226</b>  | <b>12.229</b> |
| In het kader van kasstroomafdekkingen                 | 3.226         | 12.229        |
| Aangehouden voor handelsdoeleinden                    |               |               |
| <b>Financiële verplichtingen na afdekking</b>         |               |               |
| <b>Variabele rente</b>                                | <b>1.912</b>  | <b>2.981</b>  |
| Rentedragende leningen                                | 641           | 1.705         |
| Leasingschulden                                       | 1.271         | 1.277         |
| <b>Vaste rente</b>                                    | <b>30.970</b> | <b>39.587</b> |
| Rentedragende leningen                                | 9.829         | 20.226        |
| Leasingschulden                                       | 21.141        | 19.361        |
| <b>Vaste rente / totaal financiële verplichtingen</b> | <b>94%</b>    | <b>93%</b>    |

\* mbt tot 2009 worden enkel de financiële instrumenten van de voortgezette activiteiten voorgesteld.

#### Sensitiviteitsanalyse van de financiële verplichtingen

Een stijging met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten en rentevoetswaps voor een volledig jaar, met alle andere variabelen constant, zou geresulteerd hebben in een lagere winst voor 2010 van € 129.

### 34.4. Spark spread

De onderneming is blootgesteld aan de volatiliteit van de elektriciteit- en aardgasprijzen. Voor de cogeneratie-installaties op aardgas wordt dit risico doorgaans beperkt door de correlatie tussen gasprijzen en elektriciteitsprijzen.

Om de volatiliteit van de prijzen van elektriciteit en aardgas onder controle te houden, worden de aankooprijzen van aardgas voor 6 tot 24 maanden vastgelegd met de verkopers. De totale op termijn aangekochte MWh bedraagt 339 367 MWh voor 2011 (795 469 MWh voor 2010). Deze aankoopcontracten staan de vennootschap toe de kosten van de geplande productie te bepalen en daarbij de flexibiliteit te behouden om in de gedecentraliseerde installaties minder elektriciteit te produceren dan oorspronkelijk gepland indien de marktvorwaarden ongunstig zijn. Teneinde een bestaande positie te annuleren heeft de onderneming op termijn 7 487 MWh aardgas verkocht.

Verder dekt de vennootschap haar hoogst waarschijnlijke elektriciteitsverkoop op 3 tot 15 maanden economisch af door middel van termijncontracten voor elektriciteitsverkoop. De totale ingedekte MWh bedraagt 95 709 MWh voor 2011 (371 603 MWh voor 2010). Deze economische afdekkingen staan de vennootschap toe om de inkomsten uit de geplande productie vast te leggen, terwijl ze de flexibiliteit behoudt om in de gedecentraliseerde installaties meer elektriciteit te produceren dan oorspronkelijk gepland wanneer de marktvorwaarden gunstig zijn. Teneinde een bestaande positie te annuleren heeft de onderneming op termijn 834 MWh elektriciteit aangekocht.

#### 34.4.1. Contracten voor de verkoop van elektriciteit

| Elektriciteitscontracten | Nominaal of contractueel bedrag |        | Marktw waarde |      | Totaal MWh 2010 | Gemiddelde prijs 2010 € per MWh |
|--------------------------|---------------------------------|--------|---------------|------|-----------------|---------------------------------|
|                          | 2010                            | 2009   | 2010          | 2009 |                 |                                 |
| Minder dan 1 jaar        | 5.690                           | 15.964 | 33            | -552 | 95.709          | 59,95                           |
| 1 tot 2 jaren            |                                 |        |               |      |                 |                                 |
| 2 tot 5 jaren            |                                 |        |               |      |                 |                                 |
| meer dan 5 jaren         |                                 |        |               |      |                 |                                 |
| <b>Totaal</b>            |                                 |        |               |      |                 |                                 |

Sinds 2009 past Thenergo niet langer de administratieve verwerking van afdekkingstransacties toe.

De reële waarde van de termijncontracten is gebaseerd op de contractuele voorwaarden en werd bepaald op basis van noteringen op de 'Endex Futures Exchange'. Bij het berekenen van de reële waardes werd geen rekening gehouden met het kredietrisico van de tegenpartij.

Voor 2010 bedragen de opbrengsten die in de resultatenrekening werden opgenomen ten gevolge van een wijziging van de reële waarde van de elektriciteitstermijncontracten € 602.

#### 34.4.2. Gascontracten

| Gascontracten     | Nominaal of contractueel bedrag |        | Reële waarde |        | Totaal MWh 2010 | Gemiddelde prijs 2010 € per MWh |
|-------------------|---------------------------------|--------|--------------|--------|-----------------|---------------------------------|
|                   | 2010                            | 2009   | 2010         | 2009   |                 |                                 |
| Minder dan 1 jaar | 7.426                           | 14.173 | 590          | -2.202 | 339.366         | 21,88                           |
| 1 tot 2 jaren     |                                 |        |              |        |                 |                                 |
| 2 tot 5 jaren     |                                 |        |              |        |                 |                                 |
| meer dan 5 jaren  |                                 |        |              |        |                 |                                 |
| <b>Totaal</b>     |                                 |        |              |        |                 |                                 |

Sinds 2009 worden gascontracten niet langer beschouwd als contracten voor eigen gebruik. Bijgevolg worden gascontracten in de balans opgenomen tegen hun reële waarde, waarbij de overeenkomstige wijziging in de reële waarde wordt opgenomen in de resultatenrekening. De reële waarde van de gascontracten was vanaf 31 december 2009 gebaseerd op noteringen op de 'Endex Futures Exchange TTF'.

Voor 2010 bedragen de opbrengsten die in de resultatenrekening werden opgenomen ten gevolge van een wijziging in de reële waarde van de gascontracten € 2 775

#### 34.5. Kredietrisico

Het kredietrisico omvat alle vormen van blootstelling aan tegenpartijen, bv. wanneer de tegenpartij in gebreke blijft bij de betaalverplichting aan Thenergo.

Omzet uit elektriciteitsverkopen en certificaten wordt gerealiseerd met zeer solvabele nutsbedrijven en geïnd op maandelijkse basis. Omzet uit warmte wordt gerealiseerd met onze tuinbouw- en industriële partners. Daar de activiteiten van onze partners actief in de tuinbouw seizoenschommelingen ondergaan alsmede afhankelijk zijn van de geoogste teelt volgt Thenergo de vervallen bedragen van nabij op en zet initiatieven op teneinde de inning van bovenstaande vorderingen te verzekeren.

Er werden per 31 december 2010 bijzondere waardeverminderingen geboekt voor deze vervallen bedragen waar er een concreet risico bestond dat inning van de vordering onzeker is. Zie ook Toelichting 10 – Bijzondere waardeverminderingen.

Met uitzondering van de vordering in rekening-courant betreffen de overige balansposten vorderingen op overheden of financiële instellingen met uitstekende kredietrating waarbij Thenergo het kredietrisico minimaal acht.

Daarnaast hebben de operationele vennootschappen een waarborgrisico ten aanzien van de leveranciers van aardgas en de afnemers van elektriciteit. Deze waarborgen hebben betrekking op het marktrisico van termijncontracten en het faillissementsrisico van de operationele vennootschappen. Indien geen waarborgen kunnen betaald worden is de operationele vennootschap genoodzaakt aardgas in te kopen en elektriciteit te verkopen aan dagmarktprijzen.

#### 34.6. Liquiditeitsrisico

Elke projectonderneming heeft haar eigen externe financiering voor gemiddeld 75% van het totale vermogen van de projectonderneming. Verschillende kredietinstellingen worden betrokken bij deze externe financieringen. Gebudgetteerde kasstromen dekken de toekomstige kapitaalsaflossingen en interestbetalingen gerelateerd aan de rentedragende leningen en leasingschuld.

De verscheidene externe financieringsovereenkomsten voorzien voorwaarden inzake minimum kapitaal en winstreserveringen, welke bijdragen aan de vorming van een financiële buffer voor de projectonderneming. Daar waar de nodige voorwaarden niet worden nageleefd neemt Thenergo in samenspraak met de partner de nodige maatregelen om te verzekeren dat de projectonderneming waarin deze schuldfinanciering geplaatst is aan alle voorwaarden van de financieringsovereenkomst zal blijven voldoen.

Verschillende projectondernemingen respecteren op 31 december 2010 niet de hierboven vermelde covenants. Hierdoor hebben de banken de mogelijkheid om de garantieverplichtingen van de Groep ten bedrage van € 1 203 te activeren. De ondernemingvoert echter gesprekken met de diverse kredietinstellingen omtrent het bekomen van een waiver voor het overschrijden van de kredietconvenanten. De directie en de bestuurders hebben goede hoop op een bevredigende uitkomst, zodanig dat de garantieverplichtingen niet worden geactiveerd.

Tot garantie op terugbetaling van de ontleende bedragen hebben de externe financierders naast bovengenoemde voorwaarden eveneens financiële garanties gevraagd van zowel de partner als de Thenergo Groep. Deze garanties bestaan uit het hypothekeren van onroerende goederen, pandrecht op toekomstige vorderingen, pand op handelsfonds alsmede bijstandverklaringen en solidaire borgstellingen. De waarde van de uitstaande bijstandverklaringen en solidaire borgstellingen bedroeg voor de Thenergo Groep op 31 december 2010 € 3 390.

De projectondernemingen hebben eveneens een waarborgrisico ten aanzien van de leveranciers van aardgas en de afnemers van elektriciteit. Deze waarborgen hebben betrekking op het marktrisico van termijncontracten en het faillissementsrisico van de operationele vennootschappen. Indien geen waarborgen kunnen betaald worden is de operationele vennootschap genoodzaakt aardgas in te kopen en elektriciteit te verkopen aan dagmarktprijzen.

De diverse projectondernemingen hadden op 31 december 2010 een totale kredietlijn van € 770 waarvan € 217 was opgenomen. Dit bedrag werd in mindering gebracht van rentedragende schulden op ten hoogste één jaar

#### 34.6.1. Financiële verplichtingen

De volgende tabel toont de contractueel overeengekomen, niet-verdisconteerde kasstromen met betrekking tot financiële verplichtingen met inbegrip van rentebetalingen en derivaten. De contractuele vervaldatum werd bepaald op basis van de vroegste datum waarop de Groep gevraagd kan worden haar financiële verplichtingen terug te betalen. In de mate dat de rentevoeten variabel zijn werden ze bepaald op basis van de verwachte evoluties in de rentevoeten op het einde van de rapporteringperiode.

| 31 december 2010 (In € 000)           | Gewogen<br>gemiddelde<br>effectieve<br>interestvoet | Boekwaarde | Contractuele<br>kasstromen | 0 - 6 maanden | 6 maanden tot<br>1 jaar | 1 tot 5 jaren | 5+ jaren | Totaal |
|---------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------------|---------------|----------|--------|
| <b>Tegen geamortiseerde kostprijs</b> |                                                     |            |                            |               |                         |               |          |        |
| Rentedragende leningen                | 5,79%                                               | 10.470     | 12.599                     | 3.537         | 408                     | 3.094         | 5.559    | 12.599 |
| Leasingschulden                       | 5,85%                                               | 22.400     | 26.770                     | 4.037         | 1.605                   | 13.643        | 7.485    | 26.770 |
| Handelsschulden                       |                                                     | 6.656      | 6.656                      | 6.656         |                         |               |          | 6.656  |
| Overige schulden                      |                                                     | 361        | 361                        | 361           |                         |               |          | 361    |
| <b>Niet-afdekkingsderivaten</b>       |                                                     |            |                            |               |                         |               |          |        |
| Elektriciteitstermijnverkopen         |                                                     | 97         | -1.940                     | -1.146        | -794                    |               |          | -1.940 |
| Gastermijnverkopen                    |                                                     | 14         | 161                        | 95            | 66                      |               |          | 161    |
| Rentevoetswaps                        |                                                     | 125        | 120                        | 36            |                         | 29            | 55       | 120    |
| <b>Totaal</b>                         |                                                     |            |                            |               |                         |               |          |        |

#### 34.6.2. Financiële activa

De volgende tabel toont de contractueel overeengekomen, niet-verdisconteerde kasstromen met betrekking tot financiële activa met inbegrip van derivaten. De contractuele vervaldatum werd bepaald op basis van de vroegste datum waarop de Groep verwacht de financiële activa te ontvangen.

| 31 december 2010 (In € 000)                                   | Gewogen<br>gemiddelde<br>effectieve<br>interestvoet | Boekwaarde | Contractuele<br>kasstromen | 0 - 6 maanden | 6 maanden tot<br>1 jaar | 1 tot 5 jaren | 5+ jaren | Totaal |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------------|---------------|----------|--------|
| <b>Vorderingen</b>                                            |                                                     |            |                            |               |                         |               |          |        |
| Liquide middelen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)    | 0,50%                                               | 5.467      | 5.467                      | 5.467         |                         |               |          | 5.467  |
| Handelsvorderingen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)  |                                                     | 8.903      | 8.903                      | 8.903         |                         |               |          | 8.903  |
| Overige vorderingen (inclusief deze aangehouden voor verkoop) |                                                     | 4.697      | 4.697                      | 4.697         |                         |               |          | 4.697  |
| <b>Niet-afdekkingsderivaten</b>                               |                                                     |            |                            |               |                         |               |          |        |
| Elektriciteitstermijnverkopen                                 |                                                     | 130        | 3.750                      | 2.048         | 1.702                   |               |          | 3.750  |
| Gastermijnverkopen                                            |                                                     | 605        | -7.426                     | -4.445        | -2.982                  |               |          | -7.426 |
| <b>Totaal</b>                                                 |                                                     |            |                            |               |                         |               |          |        |

## 34.7. Reële waarde van financiële instrumenten aan geamortiseerde kostprijs

| In € 000                                                      | 2010          |               | 2009          |               |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                               | Boekwaarde    | Reële waarde  | Boekwaarde    | Reële waarde  |
| <b>Financiële activa</b>                                      | <b>19.067</b> | <b>19.067</b> | <b>30.117</b> | <b>30.117</b> |
| Liquide middelen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)    | 5.467         | 5.467         | 13.036        | 13.036        |
| Handelsvorderingen (inclusief deze aangehouden voor verkoop)  | 8.903         | 8.903         | 10.535        | 10.535        |
| Overige vorderingen (inclusief deze aangehouden voor verkoop) | 4.697         | 4.697         | 6.547         | 6.547         |
| <b>Financiële verplichtingen</b>                              | <b>39.888</b> | <b>39.159</b> | <b>52.784</b> | <b>51.730</b> |
| Rentedragende leningen                                        | 10.470        | 10.318        | 21.750        | 20.721        |
| Leasingschulden                                               | 22.400        | 21.824        | 20.803        | 20.778        |
| Handelsschulden                                               | 6.656         | 6.656         | 9.161         | 9.161         |
| Overige schulden                                              | 361           | 361           | 1.070         | 1.070         |

\* mbt tot 2009 worden enkel de financiële instrumenten van de voortgezette activiteiten voorgesteld.

Met uitzondering van lange termijn rentedragende leningen en leasingschulden komt de boekwaarde van onze financiële activa en passiva overeen met hun reële waarde gezien de korte looptijd van deze instrumenten. De geschatte reële waarde van de uitstaande langetermijnleningen is € 152 en € 1 029 lager dan de boekwaarde respectievelijk op 31 december 2010 en 31 december 2009. Voor wat betreft leasingverplichtingen op meer dan één jaar ligt de reële waarde € 576 lager dan de boekwaarde op 31 december 2010 en € 25 lager dan de boekwaarde op 31 december 2009. De verschillen tussen boekwaarde en reële waarde vinden hun oorsprong in de wijziging van de referentie-interestvoet voor leningen en leasing op de respectievelijke balansdatums.

## 34.8. Hiërarchische classificatie reële waarde

| 31 december 2010 (In € 000)                                             | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Totaal |
|-------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|--------|
| <b>Activa gewaardeerd aan reële waarde</b>                              |          |          |          |        |
| <b>Financiële activa aan reële waarde door winst en verlies</b>         |          |          |          |        |
| Elektriciteitstermijnverkopen                                           |          | 130      |          | 130    |
| Gastermijnverkopen                                                      |          | 605      |          | 605    |
| <b>Passiva gewaardeerd aan reële waarde</b>                             |          |          |          |        |
| <b>Financiële verplichtingen aan reële waarde door winst en verlies</b> |          |          |          |        |
| Elektriciteitstermijnverkopen                                           |          | 97       |          | 97     |
| Gastermijnverkopen                                                      |          | 14       |          | 14     |
| Rentevoetswaps                                                          |          | 125      |          | 125    |

De Groep gebruikt de onderstaande hiërarchische classificatie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten door middel van een waarderingstechniek:

Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva;

Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;

Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2010 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2, en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

### 34.9. Overige risico's

De rendabiliteit van het bedrijf is sterk afhankelijk van overheidstimulering met betrekking tot de productie van hernieuwbare energie. Het management heeft geen zeggenschap over de duurtijd van bestaande stimuli en is niet op de hoogte van mogelijke veranderingen waardoor de winstgevendheid van het bedrijf significant zou kunnen verslechteren.

Inkomsten uit warmteproductie zijn onderhevig aan een beperkte invloed van de seizoenen gezien de warmteproductie in de serres van partners in koude periodes hoger is dan in warme periodes.

### Toelichting 35 Overnames van dochterondernemingen

In 2009 en 2010 concentreerde Thenergo zich op organische groei en op de optimalisering van de operationele en financiële prestaties van zijn bestaande WKK-fabrieken. In 2009 en 2010 verwierf Thenergo geen nieuwe activiteiten of vennootschappen.

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste overnames sinds 1 januari 2008:

#### De overname van tse.AG (voorheen ENRO AG)

Tse.AG is een Duits bedrijf dat actief is in de productie van energie via cogeneratie, waarbij het gebruik maakt van biomassa van hout als belangrijkste type brandstof. Thenergo verwierf de controle over tse.AG (voorheen ENRO AG) op 10 januari 2008. Als gevolg daarvan werden tse.AG en zijn dochterondernemingen (waarnaar gezamenlijk wordt verwezen met "tse") opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Thenergo vanaf 1 januari 2008.

Op 31 december 2009 bezat Thenergo een aandelenbelang in tse.AG van 89 %. De aankoopprijs van tse.AG, inclusief de direct toewijsbare uitgaven van € 706, bedroeg € 12 310, waarvan € 6 707 in contanten werd betaald (€ 2 903 in november-december 2007 en € 3 804 in februari 2008), terwijl € 5 603 werd vereffend met 599 000 Thenergo-

aandelen (€ 4 266 in december 2007 en € 1 128 in februari 2008). De goodwill op deze transactie bedroeg € 13 539 en was volledig afgeschreven op 31 december 2008 als gevolg van de financiële crisis, waardoor de ontwikkeling van nieuwe WKK-pijpleidingprojecten beperkt was – zie ook toelichting 18 - Goodwill.

De activiteiten van tse.AG werden opnieuw afgestoten op 30 juni 2010 (zie Toelichting 15 – Beëindigde activiteiten).

#### Overname van de Binery Meer site

In maart 2008 verwierf Thenergo 100 % van de aandelen van Binery Meer NV (voorheen Bioprom BVBA) tegen een vergoeding in liquide middelen van € 4 525. De belangrijkste activa van Binery Meer NV waren het terrein, de netaansluiting en de vergunningen; tesamen genoemd "Binery Meer site". De goodwill die voortkwam uit deze transactie bedroeg € 1 785. Als gevolg van de beslissing van Thenergo om niet verder te investeren in de Jatropa olieproductieactiviteit en vanwege het feit dat Binery Meer gedeeltelijk zou werken op basis van Jatropa-olie, werd deze goodwill volledig in waarde verminderd op 31 december 2009 – zie ook toelichting 18 - Goodwill.

De activiteiten van de Binery Meer site werden op jaareinde opgenomen onder beëindigde activiteiten – zie ook Toelichting 15 - Beëindigde activiteiten.

#### Overname van Fertikal CVBA

Op het einde van mei 2008 heeft Thenergo een controlebelang van 51 % in Fertikal CVBA verworven voor een totale vergoeding in liquide middelen van € 5 259. Fertikal CVBA is een bestaande fabriek voor het drogen van mest op aardgas. Het was de bedoeling deze fabriek om te bouwen naar een 9 MWe duurzame WKK-installatie op bio-olie. Tijdens de conversiefase werden de operationele verliezen van Fertikal CVBA gedragen door de verkoper Agri Investment Fund (AIF), een investeringsfonds van M.R.B.B., de financiële holding van de Boerenbond.

De goodwill met betrekking tot deze overname bedroeg € 358 en werd volledig in waarde verminderd op 31 december 2009 als gevolg van de beslissing van Thenergo om niet langer te investeren in zijn Jatropa-olieproductieactiviteiten.

De activiteiten van Fertikal werden op jaareinde opgenomen onder beëindigde activiteiten – zie ook Toelichting 15 - Beëindigde activiteiten.

## Toelichting 36 Verbonden partijen

### 36.1 Transacties met geassocieerde deelnemingen

Transacties tussen de onderneming en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, werden geëlimineerd in de consolidatie en worden bijgevolg niet opgenomen in deze toelichting. Transacties met andere verbonden partijen worden hieronder toegelicht.

Thenergo's transacties met geassocieerde deelnemingen en joint ventures (gedeelte niet geëlimineerd in consolidatie) kunnen worden samengevat als volgt:

| In € 000               | 2010  | 2009  | 2008  | 2007  |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Omzet                  | 211   | 358   | 381   | 3.174 |
| Financiële opbrengsten | 1     | 3     | 44    | 189   |
| Overige vorderingen    | 1.063 | 1.377 | 1.258 | 1.664 |
| Overige schulden       | 0     | 37    | 297   | 32    |

De omzet met geassocieerde deelnemingen en joint ventures betreft hoofdzakelijk vergoedingen voor het beheer van de installatie alsmede de levering van administratief ondersteunende prestaties.

De overige vorderingen op geassocieerde deelnemingen en joint ventures betreffen voornamelijk handelvorderingen en vorderingen op rekening courant. Het bedrag overige vorderingen is na aftrek van een bijzondere waardevermindering geboekt op een openstaande vorderingen ten belopen van € 1 200. Er zijn geen schulden tov geassocieerde deelnemingen en joint ventures.

De financiële data van onze geassocieerde deelnemingen kunnen samengevat worden als volgt:

| Balans in € 000                  | 2010          | 2009          | 2008          |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Vaste activa                     | 9.312         | 9.000         | 10.296        |
| Vlottende activa                 | 4.109         | 4.319         | 7.188         |
| <b>Totaal activa</b>             | <b>13.421</b> | <b>13.319</b> | <b>17.484</b> |
| Eigen vermogen                   | 1.365         | 1.176         | 4.287         |
| Schulden op meer dan één jaar    | 6.407         | 6.155         | 7.665         |
| Schulden op ten hoogste één jaar | 5.649         | 5.989         | 5.532         |
| <b>Totaal passiva</b>            | <b>13.421</b> | <b>13.320</b> | <b>17.484</b> |

| Resultatenrekening in € 000 | 2010        | 2009        | 2008         |
|-----------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Omzet                       | 4.507       | 7.099       | 6.741        |
| Bedrijfsresultaat           | -206        | 1.127       | 3.479        |
| Financieel resultaat        | 78          | -917        | 291          |
| <b>Resultaat</b>            | <b>-255</b> | <b>-457</b> | <b>3.083</b> |

### 36.2 Transacties met leden van de Raad van bestuur en het directiecomité (managers op sleutelposities)

Naast de korte termijn personeelsbeloningen (hoofdzakelijk salarissen) hebben de managers op sleutelposities recht op deelname aan het warrantprogramma van de vennootschap – zie ook Toelichting 11 - *Op aandelen gebaseerde betalingen*. De totale vergoedingen aan de leden van de Raad van bestuur en het uitvoerend comité kunnen als volgt worden gedetailleerd:

| In € 000                           | 2010                          |                              | 2009                          |                              | 2008                          |                              |
|------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
|                                    | Leden van de Raad van bestuur | Leden van het directiecomité | Leden van de Raad van bestuur | Leden van het directiecomité | Leden van de Raad van bestuur | Leden van het directiecomité |
| Korte termijn personeelsbeloningen | 186                           | 1.053                        | 172                           | 1.341                        | 239                           | 1.421                        |
| Op aandelen gebaseerde betalingen  | 61                            | 86                           | 161                           | 227                          | 460                           | 571                          |
| <b>Totaal</b>                      | <b>247</b>                    | <b>1.139</b>                 | <b>333</b>                    | <b>1.568</b>                 | <b>699</b>                    | <b>1.992</b>                 |

- De huidige renumeration van het directiecomité bedraagt € 389 zoals opgenomen in het verslag van de Raad van bestuur. De overige korte termijn beloningen omvatten de vergoedingen (inclusief ontslagpremies) uitbetaald aan leden van het directiecomité welke de firma hebben verlaten

### Toelichting 37 Zekerheden en contractuele verbintenissen voor de verwerving van activa

Er waren op 31 december 2010 geen verbintenissen voor de verwerving van materiële vaste activa.

### Toelichting 38 Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 4 februari 2011 heeft de Algemene Vergadering zijn goedkeuring gegeven aan het compromis bereikt met Participatiemaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan in december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond, namelijk € 6,1 miljoen kapitaal en € 0,9 miljoen interesten. Er werd afgesproken deze schuld om te zetten, gedeeltelijk in een nieuwe lening van € 4 miljoen, terugbetaalbaar medio 2016, en voor het overige gedeelte in 6 613 042 nieuwe

aandelen. De kost bestaande uit het verschil tussen enerzijds de reële waarden bij uitgifte van de nieuwe lening en van de aandelen, en anderzijds de boekwaarde van de bestaande obligatielening werd op basis van de marktparameters bij afsluiting bepaald op € 2,4 miljoen en zal leiden tot een aanvullende kost in 2011 ten belope van € 1,2 miljoen.

Op 24 februari 2011 werd de procedure van gerechtelijke reorganisatie bij Valmass NV voortijdig beëindigd en werd de vennootschap op bekenenis failliet verklaard. Deze gebeurtenis werd in de cijfers van 2010 verwerkt door de opname van een bijzondere waardevermindering op activa ten belope van € 777.

Einde maart 2011 werd in één van de projectondernemingen door Triodos-bank een krediet opgezegd wegens niet naleven van een covenant. Er worden momenteel onderhandelingen met bovengenoemde bank gevoerd teneinde een herfinanciering te bekomen. De opzegging van het krediet heeft een maximale kasuitgave van € 0,28 miljoen tot gevolg.

### Toelichting 39 Informatie over de commissaris, zijn bezoldiging en gerelateerde diensten

De commissaris van de vennootschap is Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, vertegenwoordigd door Gert Vanhees.

|                                                                                            | 2010 | 2009 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Vergoeding als revisor voor Deloitte & Touch Bedrijfsrevisoren                             | 130  | 175  |
| Overige opdrachten die verbonden zijn aan het mandaat van de revisor                       | 11   | 38   |
| Bijkomende diensten, verleend door partijen die verbonden zijn aan de revisor van de Groep | 65   | 0    |

De post Overige opdrachten betreft in hoofdzaak bijkomende Wettelijke opdrachten in het kader van de statutaire audit.

## Toelichting 40 Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen

De belangrijkste dochterondernemingen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening zijn:

| Dochterondernemingen         | Land      | % economisch belang | % stemrecht | Activiteit                                 | Classificatie                   |
|------------------------------|-----------|---------------------|-------------|--------------------------------------------|---------------------------------|
| Groeikracht Abelebaan NV     | België    | 51.56%              | 51.56%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Boechout NV      | België    | 95.54%              | 95.54%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht de Boskapel NV   | België    | 51.56%              | 51.56%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Bavikhove NV     | België    | 51%                 | 51%         | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht de Markvallei NV | België    | 100%                | 100%        | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Marveco NV       | België    | 50.79%              | 50.79%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Merksplas NV     | België    | 100%                | 100%        | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Pierstraat NV    | België    | 51.14%              | 51.14%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Thenergo Operations BVBA     | België    | 100%                | 100%        | Design en beheer van cogeneratie projecten | voortgezette activiteit         |
| Leysen Res                   | België    | 100%                | 100%        | Design van projecten                       | voortgezette activiteit         |
| Thenergo Nederland BV        | Nederland | 100%                | 100%        | Holding                                    | voortgezette activiteit         |
| Thenergo Invest              | Nederland | 100%                | 100%        | Holding                                    | voortgezette activiteit         |
| Thenergo F+L                 | België    | 100%                | 100%        | Holding                                    | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Prinsenland BV   | Nederland | 95%                 | 95%         | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Valmass NV                   | België    | 98,54%              | 98,54%      | Cogeneratie op biogas en biomassa          | activa aangehouden voor verkoop |
| Groeikracht Zwarthout NV     | België    | 60.11%              | 60.11%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht de Blackt NV     | België    | 51.18%              | 51.18%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Bûtenpôle BV     | Nederland | 51.11%              | 51.11%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Vremde NV        | België    | 50.79%              | 50.79%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Marvado NV       | België    | 51.26%              | 51.26%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Groeikracht Vrasene NV       | België    | 50,99%              | 50,99%      | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Gallus                       | België    | 100%                | 100%        | Cogeneratie op aardgas                     | voortgezette activiteit         |
| Bineryg Meer NV              | België    | 100%                | 100%        | Cogeneratie op biomassa - in aanbouw       | activa aangehouden voor verkoop |
| Fertikal NV                  | België    | 51%                 | 51%         | Drogen van mest                            | activa aangehouden voor verkoop |

Daar waar het stemrecht van Thenergo rond 50% schommelt, wordt er op basis van andere factoren (bv. aan de hand van de bepalingen in de managementcontracten) 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 die proportioneel geconsolideerd zijn:

| Joint ventures             | Land   | % economisch belang | % stemrecht | Activiteit             | Classificatie           |
|----------------------------|--------|---------------------|-------------|------------------------|-------------------------|
| Biocogen BVBA              | België | 50%                 | 50%         | Cogeneratie op biogas  | voortgezette activiteit |
| Groeikracht Wommelgem BVBA | België | 51.13%              | 51.13%      | Cogeneratie op aardgas | voortgezette activiteit |

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

| Verbonden ondernemingen   | Land      | % economisch belang | % stemrecht | Activiteit             | Classificatie           |
|---------------------------|-----------|---------------------|-------------|------------------------|-------------------------|
| Groeikracht Lierbaan NV   | België    | 30.21%              | 30.21%      | Cogeneratie op aardgas | voortgezette activiteit |
| Groeikracht Rielbro NV    | België    | 30.16%              | 30.16%      | Cogeneratie op aardgas | voortgezette activiteit |
| Groeikracht Broechem NV   | België    | 25%                 | 25%         | Cogeneratie op aardgas | voortgezette activiteit |
| Groeikracht Meer NV       | België    | 30%                 | 30%         | Cogeneratie op aardgas | voortgezette activiteit |
| Groeikracht Etten-Leur BV | Nederland | 30%                 | 30%         | Cogeneratie op aardgas | voortgezette activiteit |

### Toelichting 41 Thenergo NV

De volgende informatie werd gehaald uit de enkelvoudige jaarrekening volgens Belgische boekhoudnormen van Thenergo NV. Deze enkelvoudige jaarrekening, samen met het beheersverslag van de Raad van bestuur aan de algemene aandeelhoudersvergadering en het verslag van de commissaris zal aan de Nationale Bank van België binnen de wettelijke termijn worden bezorgd. Deze documenten zijn ook beschikbaar op aanvraag bij: Thenergo NV, Brusselstraat 59, 2018 Antwerpen.

Men dient op te merken dat alleen de geconsolideerde jaarrekening zoals hierboven toegelicht een getrouw beeld geeft van de financiële positie en de prestaties van de Thenergo Groep. Aangezien Thenergo NV in essentie een holdingbedrijf is dat zijn investeringen tegen kostprijs opneemt in zijn niet-geconsolideerde jaarrekening, geven deze afzonderlijke financiële staten slechts een beperkt beeld van de financiële positie van Thenergo NV. Om deze reden achtte de Raad van bestuur het gepast om slechts een ingekorte versie van de niet-geconsolideerde balans en resultatenrekening te presenteren, opgemaakt in overeenstemming met de Belgische boekhoudnormen voor de jaren eindigend op 31 december 2010, 31 december 2009 en 31 december 2008.

Verkorte niet-geconsolideerde balans van Thenergo NV:

|                                              | 2010          | 2009          | 2008          |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Vaste activa</b>                          | <b>10.219</b> | <b>24.903</b> | <b>47.096</b> |
| Oprichtingskosten en immateriële activa      | 1.922         | 3.105         | 4.086         |
| Materiële activa                             | 353           | 388           | 458           |
| Financiële activa                            | 7.944         | 21.410        | 42.552        |
| <b>Vlottende activa</b>                      | <b>7.388</b>  | <b>25.219</b> | <b>39.008</b> |
| Overige activa                               | 5.510         | 19.263        | 29.495        |
| Liquide middelen                             | 1.878         | 5.956         | 9.513         |
| <b>Totaal activa</b>                         | <b>17.607</b> | <b>50.122</b> | <b>86.104</b> |
| <b>Eigen vermogen</b>                        | <b>8.539</b>  | <b>38.697</b> | <b>80.734</b> |
| Aandelenkapitaal en uitgiftepremies          | 143.379       | 140.597       | 136.802       |
| Reserves                                     | -134.840      | -101.900      | -56.068       |
| <b>Voorzieningen voor risico's en kosten</b> | <b>1.203</b>  | <b>2.500</b>  |               |
| <b>Schulden op meer dan één jaar</b>         | <b>4.000</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>      | <b>3.865</b>  | <b>8.925</b>  | <b>5.370</b>  |
| <b>Totaal passiva</b>                        | <b>17.607</b> | <b>50.122</b> | <b>86.104</b> |

Verkorte niet-geconsolideerde resultatenrekening van Thenergo NV:

|                                   | 2010           | 2009           | 2008           |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Bedrijfsopbrengsten</b>        | <b>692</b>     | <b>866</b>     | <b>937</b>     |
| Omzet                             | 617            | 701            | 915            |
| Andere bedrijfsopbrengsten        | 75             | 165            | 22             |
| <b>Bedrijfskosten</b>             | <b>-10.213</b> | <b>9.554</b>   | <b>8.536</b>   |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>          | <b>-9.521</b>  | <b>-8.688</b>  | <b>-7.599</b>  |
| <b>Financieel resultaat</b>       | <b>-9.173</b>  | <b>3.250</b>   | <b>3.850</b>   |
| Financiële opbrengsten            | 2.366          | 3.712          | 5.107          |
| Financiële kosten                 | -11.539        | 462            | 1.257          |
| <b>Uitzonderlijk resultaat</b>    | <b>-14.246</b> | <b>-40.394</b> | <b>-52.403</b> |
| <b>Resultaat vóór belastingen</b> | <b>-32.940</b> | <b>-45.832</b> | <b>-56.152</b> |
| <b>Resultaat</b>                  | <b>-32.940</b> | <b>-45.832</b> | <b>-56.152</b> |

Het verslag van de commissaris betreft een onthoudende verlaring in het licht van de aanzienlijke onzekerheden met betrekking tot de continuïteit van de vennootschap zoals beschreven in bovenstaand jaarverslag.

## Thenergo NV

### Verslag van de commissaris over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2010 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde financiële staten evenals de vereiste bijkomende vermelding.

#### Onthoudende verklaring over de geconsolideerde financiële staten

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van Thenergo NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde financiële staten bestaan uit de geconsolideerde balans op 31 december 2010, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balans totaal bedraagt 59.443 (000) EUR en het geconsolideerde verlies (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 28.851 (000) EUR.

Het opstellen van de geconsolideerde financiële staten valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde financiële staten zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevatten, het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijkingen van materieel belang bevatten.

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde financiële staten afwijkingen van materieel belang bevatten als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde financiële staten ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde financiële staten als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

De groep heeft significante verliezen opgelopen die haar financiële positie, haar liquiditeit en haar continuïteit op korte termijn verder hebben verzwakt. Wij vestigen uw aandacht op het jaarverslag alsook op toelichting 5 'Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden' bij de geconsolideerde jaarrekening, waarin de raad van bestuur een beschrijving geeft van de mogelijke impact op de liquiditeit en de continuïteit van de vennootschap van het niet naleven van kredietconvenanten in verscheidene bankfinancieringsovereenkomsten bij dochtervennootschappen, waardoor betreffende leningen en de aan de bank verstrekte garanties opeisbaar worden. We verwijzen tevens naar de door de directie voorgestelde actieplannen die allemaal tijdig en succesvol dienen te worden gerealiseerd opdat de groep haar activiteiten zou kunnen verder zetten. De cumulatie van deze omstandigheden vertegenwoordigen een fundamentele onzekerheid met betrekking tot de continuïteit van de onderneming en de relevantie van deze jaarrekening. Er werden geen aanpassingen gedaan met betrekking tot de waardering of de classificatie van bepaalde balansposten zoals bijvoorbeeld goodwill die noodzakelijk zouden kunnen blijken indien de groep niet meer in staat zou zijn haar activiteiten verder te zetten.

In het licht van de combinatie van aanzienlijke onzekerheden met betrekking tot de continuïteit van de groep zoals in de voorgaande paragraaf beschreven, is het ons niet mogelijk een oordeel tot uitdrukking te brengen over het feit of de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2010 een getrouw beeld geven van de financiële toestand, het resultaat en de kasstromen van de groep in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

### Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde financiële staten te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- De vennootschap wordt gekenmerkt door een relatief beperkte omvang, structuur en organisatie. Als gevolg daarvan en conform de algemene controlenormen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren hebben wij onze controlemethodes dienen aan te passen en hebben wij onze werkzaamheden toegespitst op een substantief nazicht van de posten van de jaarrekening.

Diegem, 16 april 2011

De commissaris



**DELOITTE** Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Gert Vanhees