



JAARVERSLAG 2011



Inhoudsopgave Deel 1

1. Verslag van de Raad van Bestuur.....	3
1.1. Brief aan de aandeelhouders.....	3
1.2. Commentaar bij de geconsolideerde jaarrekening.....	3
1.3. Commentaar bij de STATUTAIRE JAARREKENING van Thenergo NV.....	6
1.4. Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden.....	6
1.5. Corporate governance verklaring.....	10
2. Overzicht van Thenergo's bedrijfsegmenten.....	19
2.1. MyPower: warmte op maat.....	19
2.2. Thenergo Services.....	20
2.2.1. Energiehandel en risicobeheer.....	20
2.2.2. Groepshandel.....	20
2.2.3. Handelsplatform.....	21
2.2.4. Tendering – aan- en verkoopstrategie.....	21
2.2.5. Monitoringplatform.....	21
3. Aandeelhouderinformatie.....	22
3.1. Aandeelhouderskalender.....	22
3.2. Warrantplan.....	22

1. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Geachte aandeelhouders,

In overeenstemming met de wettelijke en statutaire verplichtingen brengen wij u hierbij verslag uit over het beleid dat werd gevoerd tijdens het afgelopen boekjaar en hebben wij de eer u de statutaire en geconsolideerde jaarrekening van het op 31 december 2011 afgesloten boekjaar ter goedkeuring voor te leggen.

De jaarverslagen over de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening werden, in overeenstemming met artikel 119, laatste lid Wetboek van Vennootschappen samengevoegd.

In dit verslag wordt met «Thenergo NV» de niet geconsolideerde vennootschap bedoeld. Indien verwezen wordt naar «Thenergo», de «Groep» of de «Vennootschap», wordt verwezen naar de geconsolideerde vennootschappengroep.

De geconsolideerde vennootschappen zijn: Thenergo NV, Groeikracht Boechout NV, Groeikracht Marveco NV, Groeikracht Pierstraat NV, Thenergo Operations BVBA, Thenergo Invest BV, Thenergo Nederland BV, Thenergo F+L NV, Groeikracht Prinsenland BV, Groeikracht Zwarthout NV, Groeikracht Vremde NV, Groeikracht Marvado NV, Groeikracht Bavikhove NV, Etrim NV, Leysen RES NV, Groeikracht Vrasene NV.

De gedeeltelijk geconsolideerde vennootschappen is: Biocogen BVBA.

De vennootschappen geconsolideerd volgens de vermogensmutatiemethode: Groeikracht Lierbaan NV, Groeikracht Rielbro NV, Groeikracht Meer NV, Groeikracht Etten-Leur NV.

I. Commentaar bij de GECONSOLIDEERDE JAARREKENING ten einde een getrouw overzicht van de ontwikkeling van de resultaten en van de positie van de Groep te geven

Na de herstructureringsmaatregelen genomen in 2010, met uitlopers in 2011, hoopte Thenergo vanaf 2011 op betere tijden. Begin 2011 werd de in december 2010 aangekondigde kapitaalverhoging uitgevoerd door omzetting van een deel, namelijk € 3,042 miljoen, van de lening van ParticipatieMaatschappij Vlaanderen. Het restant, namelijk € 4 miljoen, werd omgezet naar een nieuwe lening uiterlijk terugbetaalbaar op 30 juni 2016. In welbepaalde gevallen (o.a. afstoting van activa) kan ParticipatieMaatschappij Vlaanderen vervroegde terugbetaling van het kapitaal vorderen. De jaarlijkse rente werd vastgesteld op 6%.

In het eerste kwartaal evolueerden de energieprijzen licht gunstig. De prijs van de door het Groeikracht- en het MyPower-segment geproduceerde elektriciteit trok aan. De gasprijs daarentegen steeg slechts in mindere mate, zodat het verschil tussen de twee toenam. Deze positieve evolutie kwam echter vlug aan haar einde en de prijzen namen vanaf het tweede kwartaal terug de posities in van 2010. Vervolgens kwam daarin in de loop van 2011 weinig verandering. Tegelijk bleek uit de in de energiemarkten gesloten langetermijnovereenkomsten dat er geen significante verbeteringen dienden verwacht te worden.

Reeds in 2010 was algemeen bekend dat de markt voor certificaten was opgedroogd. Door de overheid werd ook in 2011 geen maatregel genomen die opnieuw liquiditeit in de markt zou brengen. Het resultaat is dat het ganse jaar enkel een bodemprijs voor de certificaten kon bekomen worden.

In het voor Thenergo belangrijke Groeikrachtsegment werden de partners in de WKK-centrales in 2011 geconfronteerd met twee bijkomende problemen. Door het uitzonderlijke goede voorjaarsweer kwamen grote hoeveelheden groenten op de markt. Dit fenomeen werd versterkt door de late opstart van het groenteseizoen in Zuid-Europa. Een tweede onverwacht probleem was de Ehec-bacterie en het sluiten van

de grenzen door Centraal-Europa voor buitenlandse groenten. De verkoopprijzen van de groenten zakten ver onder de productiekost van de tuinder. Deze situatie bracht onze partners in nauwe schoenen, zodat zij de warmteleveringen door de Groeikrachten niet of nauwelijks konden betalen.

De Raad van Bestuur, nadat hij op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 4 mei 2011 voor een groot deel werd vernieuwd, heeft de situatie geanalyseerd en besliste in het derde kwartaal de strategie aan te passen:

- de kostenstructuur verder te verminderen
- te onderhandelen met alle stakeholders over de aanpak en overbrugging van deze moeilijke periode, teneinde discontinuïteit te vermijden
- indien nodig activa af te stoten
- een bedrijfsplan te presenteren dat opnieuw aandeelhouderswaarde creëert
- bij investeerders daartoe kasmiddelen te bekomen.

De kosten- en personeelsreductie werd in 2011 onverminderd verder gezet, met als doel het personeelsbestand aan de herleiding van de activiteiten aan te passen en de kantoorkosten verder te reduceren. De kostenbesparingen gaan in 2012 onverminderd verder..

Onderhandelingen werden gevoerd onder meer met de partners en de banken.

Dit heeft geleid tot het afstoten van Groeikrachten, zodat op 15 maart 2012 nog 9 van de in begin 2011 22 centrales in portefeuille zitten. Deze sterke inkrimping van het Groeikrachtsegment heeft uiteraard een impact op de financiële toestand van de Vennootschap, zoals zal blijken verder in dit verslag.

Daarnaast zijn er ook aangepaste afspraken gemaakt met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen en met de banken die kredieten verstrekken aan de Groeikrachten. Thenergo kon haar schuldenlast verder afbouwen. De totale geconsolideerde bruto-schuld van Thenergo op 31 december 2011 bedraagt voor haar voortgezette activiteiten € 4,061 miljoen, dit in vergelijking met € 32,870 miljoen op 31 december 2010. De geconsolideerde netto-schuld bedraagt € 1,777 miljoen op 31 december 2011, inclusief de lening op holdingniveau van PMV.

Door de verkopen van Groeikrachten en gesprekken met de banken daalden de garanties met betrekking tot de kredietovereenkomsten op het niveau van de dochterondernemingen van € 3,390 miljoen op 31 december 2010 tot € 1,976 miljoen op 31 december 2011.

Zoals aangekondigd heeft Thenergo in de loop van 2011 haar dienstverleningsegment verder uitgebouwd. De focus komt daar te liggen op:

- het beheren van de energieportfolio en risicobeheer. Afhankelijk van het risicoprofiel van de klant wordt een aan- en verkoopstrategie uitgewerkt. De voorafbepaalde strategie wordt omgezet in transacties en gevolgd door rapportering.
- het uitbaten van een handelsplatform voor daghandel (aan- en verkoop van elektriciteit) en termijnhandel (aan- en verkoop van elektriciteit en aardgas). Klanten genieten dankzij dit platform van groothandelsprijzen.
- het groeperen van klanten om betere voorwaarden voor aardgas- en elektriciteitscontracten te bedingen, zowel voor aankoop als verkoop.
- het handelen in warmtekracht- en groenestroomcertificaten
- voor de kleinere professionele afnemers of producenten:
 - o adviesverlening en onderhandeling van energie- en certificatencontracten
 - o regelmatige groepering om betere voorwaarden te verkrijgen

Deze activiteit werd ondertussen ondergebracht in een zelfstandige 100% dochteronderneming met de naam Etrim NV. Het handelsplatform dat Etrim in de markt heeft gezet, werd door de klanten positief onthaald. Etrim gaat onverdroten verder met de uitbouw van haar volledig energiedienstenpakket, zodat op een transparante wijze voor de klanten de prijsgunstigste oplossing kan bereikt worden.

De kastoestand bedraagt op 31 december 2011 € 2,284 miljoen. Na zorgvuldig alle mogelijkheden in ogenschouw te hebben genomen, ook deze van ontbinding van de vennootschap, gaat de Raad ervan uit dat de strategie, zoals voormeld, kansen op slagen heeft. Het is de opzet om alle activa van het Groeikrachtsegment af te stoten, zodat dit segment eindigt. Het is in deze context dat Thenergo ervoor heeft gekozen de jaarrekening in continuïteit op te stellen en de Groeikrachteenheden bij niet-voortgezette activiteiten onder te brengen. Deze beslissing omtrent de continuïteit ligt volledig in lijn met de beslissing van de Algemene vergadering van aandeelhouders van 4 februari 2011, waarbij de vergadering zich uitsprak voor de continuïteit van de vennootschap ingevolge de vraag daaromtrent ingevolge artikel 633 van het Wetboek van Vennootschappen.

In de loop van 2012 zal Thenergo haar zoektocht naar strategische investeerders voor Etrim intensifiëren. Zij hoopt dit succesvol te kunnen doen, rekening houdend met:

- de aangepaste kostenstructuur
- de beëindiging van het verlieslatende en werkkapitaal verbruikende Groeikrachtsegment
- de uitbouw en de verzelfstandiging van Etrim
- de schuldenreductie en het verdwijnen van de garanties voor de Groeikrachten, met een transparante financiële structuur tot gevolg.

Indien deze investeerders niet (tijdig) gevonden worden, kan dit leiden tot een beslissing tot ontbinding van de vennootschap.

De Rvb beseft dat de kostenstructuur die voortvloeit uit de beursnotering staat tegenover een sterk afgeslankte organisatie en inkomstenmodel. In deze context moet binnen afzienbare tijd nagedacht worden over het nut van deze beursnotering.

Omzet

Omwille van de uitvoering van het strategisch plan tot desinvestering van het Groeikrachtsegment wordt in de geconsolideerde winst- en verliesrekening voor 2011 onder de lijn omzet enkel de omzet uit voortgezette activiteiten weergegeven. De voortgezette activiteiten omvatten de segmenten "My Power", "Services" en "Holding". De gerealiseerde omzet met derden uit voornoemde segmenten bedroeg in 2011 € 2,105 miljoen ten opzichte van € 2,025 miljoen in 2010. De omzet wordt gegenereerd door tradingactiviteiten van groenestroom- en warmtekrachtcertificaten. Verder bevat de omzet in beperkte mate de verkoop van diensten ten gevolge van de ingebruikname van het IT-handelsplatform. De overige bedrijfsopbrengsten daalden wegens de verkoop van een bedrijfsterrein in 2010 en het ontbreken van huurinkomsten in 2011.

EBITDA

De geconsolideerde EBITDA uit voortgezette activiteiten steeg van € - 4,728 miljoen in 2010 tot € - 2,092 miljoen in 2011. Door de diverse herstructureringen daalde de operationele kosten en dit bij een stabiele bedrijfsopbrengst.

De bedrijfskosten omvatten personeelskosten en overheadkosten welke ten dele betrekking hebben op de beëindigde activiteiten maar welke, omdat ze niet direct toerekenbaar zijn aan deze beëindigde activiteiten, opgenomen werden onder het resultaat uit voortgezette activiteiten. Door afstotingen in het Groeikrachtsegment werden deze niet direct toerekenbare kosten in 2011 verder gereduceerd. Deze kosten zullen dan ook verder afnemen in 2012 wanneer de resterende Groeikracht-entiteiten zullen worden afgestoten.

Resultaat van het boekjaar

Thenergo heeft per 31 december 2011 een geconsolideerd verlies van € - 12,490 miljoen. In dit verlies is het resultaat van de beëindigde activiteiten € - 8,393 miljoen inbegrepen.

Er werden bijzondere waardeverminderingen geboekt op de activa aangehouden voor verkoop ten einde rekening te houden met hun verwachte realisatiewaarde. De financiële resultaten omvatten een kost van € 1,250 miljoen, zijnde het verschil tussen enerzijds de reële waarde bij uitgifte van de nieuwe lening en aandelen en anderzijds de boekwaarde van de bestaande obligatielening ten gunste van ParticipatieMaatschappij Vlaanderen.

II. Commentaar bij de STATUTAIRE JAARREKENING van Thenergo NV ten einde een getrouw overzicht van de ontwikkeling van de resultaten en van de positie van Thenergo NV te geven

Thenergo NV heeft tijdens het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 een omzet van € 0,632 miljoen gerealiseerd. Het boekjaar sluit af met een verlies van € - 9,239 miljoen. Een verlies van € - 134,844 miljoen werd overgedragen uit het vorig boekjaar. Het te bestemmen resultaat bedraagt bijgevolg € - 144,083 miljoen.

III. Beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de Groep geconfronteerd wordt

De Groep is onderworpen aan volgende, niet limitatief opgesomde, voornaamste risico's en onzekerheden:

- liquiditeit en continuïteit van Thenergo NV en van de Groep, inclusief impact en timing van de kostenreductiemaatregelen
- opeisbaarheid van de uitstaande waarborgen
- beperkt aantal marktpartijen
- negatieve wijzigingen in prijzen van elektriciteit, aardgas warmte en certificaten
- negatieve wijzigingen in financieringsvoorwaarden voor nieuwe of bestaande projecten
- faillissement van één of meerdere stakeholders.

IV. Bestemming van het resultaat van Thenergo NV

De Raad van Bestuur stelt voor het verlies integraal over te dragen naar het volgend boekjaar.

V. Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden

Sinds de afsluiting van het boekjaar eindigend op 31 december 2011, hebben de volgende belangrijke gebeurtenissen plaatsgevonden:

Faillissement Groeikracht Pierstraat

Op 12 januari 2012 werd Groeikracht Pierstraat bij vonnis van de Rechtbank van Koophandel te Antwerpen failliet verklaard. Door dit faillissement hebben de schuldeisers van Groeikracht Pierstraat, de borgstelling verstrekt door Thenergo NV opgeëist. De kost van deze borgstelling € 0,15 miljoen werd opgenomen in de geconsolideerde cijfers over 2011.

Verkoop Groeikracht Marveco

Groeikracht Marveco werd verkocht op 20 januari 2012.

Verkoop Groeikracht Vremde

Groeikracht Vremde werd verkocht op 24 januari 2012.

Verkoop Groeikracht Meer en Groeikracht Etten-Leur

Groeikracht Meer en Groeikracht Etten-Leur werden verkocht op 1 maart 2012.

Vermindering uitstaande borgstellingen naar kredietinstellingen

Door heronderhandelingen met de diverse kredietinstellingen werden de uitstaande borgstellingen gereduceerd tot € 0,932 miljoen (tegenover € 1,976 miljoen op 31 december 2011).

VI. Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap of haar filialen aanmerkelijk kunnen beïnvloeden

De Raad is van oordeel dat volgende omstandigheden de ontwikkeling van de Groep aanmerkelijk kunnen beïnvloeden:

- de voltooiing van het herstructureringsplan en de uitvoering van de midden 2011 besliste strategie en het effect hiervan op de kasplanning;
- zie ook punt IX. van dit verslag.

VII. Informatie betreffende de werkzaamheden op het gebied van ontwikkeling en onderzoek

Een krachtig IT-platform (Thenergo Power System) werd ontwikkeld ter ondersteuning en vergemakkelijking van het beheer van WKK-installaties. Dit platform dient als basis voor de uitbouw van het energietransactie-platform voor Etrim dat modules bevat voor alle vormen van energieproductie en -afname.

VIII. Gegevens over het bestaan van bijkantoren

Thenergo NV heeft geen bijkantoren.

IX. Verantwoording in toepassing van artikel 96,6° Wetboek van Vennootschappen

Niettegenstaande uit de balans van Thenergo NV een overgedragen verlies blijkt, stelt de Raad van Bestuur voor de jaarrekening op te stellen volgens de boekhoudkundige regels van continuïteit. De continuïteit van Thenergo is afhankelijk van

- (i) Thenergo's blijvende mogelijkheid tot geleidelijke afbouw van haar leningsschuld en verstrekte garanties;
- (ii) het verder desinvesteren van niet-kernactiviteiten; en
- (iii) het tijdig ophalen van voldoende fondsen om haar toekomstige strategie waar te maken.

Thenergo gaat ervan uit dat deze maatregelen de continuïteit van de onderneming voor het komende jaar verzekeren en daarom heeft de Raad van Bestuur de jaarresultaten opgesteld gebruik makend van de assumptie van de continuïteit van de onderneming.

X. Gebruik van financiële instrumenten

In 2012 werd door de Raad Van Bestuur de beslissing genomen om het segment "Groeikracht" af te stoten. Dit resulteerde al in een aantal verkopen in 2011 en 2012. De focus naar de toekomst komt te liggen op het beheren van de energieportfolio, het advies daaromtrent en het ter beschikking stellen van faciliteiten om energietransacties uit te voeren. Onderstaande toelichtingen hebben daardoor voornamelijk betrekking op de resterende activiteiten uitgeoefend in het voormalige Groeikrachtsegment, opgenomen onder beëindigde activiteiten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening voor 2011 en 2010 (aangepast) en onder activa aangehouden voor verkoop en verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa

aangehouden voor verkoop in het geconsolideerd overzicht van de financiële positie per 31 december 2011.

Intrestrisico

Vanwege de kapitaalintensieve activiteiten, heeft Thenergo voornamelijk externe financieringen en leasingovereenkomsten afgesloten over een gemiddelde looptijd van 8 tot 10 jaar. De intrestvoet op deze lange termijnfinancieringen voor de cogeneratie-installaties zijn ofwel vast bepaald in de kredietovereenkomst ofwel ingedekt via rente afdekkingsinstrumenten. Per 31 december 2011 schommelt de toegepaste vaste interestvoet tussen 3,72% en 6,00%.

Per 31 december 2011 beschikt Thenergo over één openstaand rente afdekkingsinstrument dat boekhoudkundig verwerkt wordt aan marktwaarde via de winst- en verliesrekening onder beëindigde activiteiten. De boekwaarde van dit afdekkingsinstrument bedraagt € - 31.522 (tegenover € - 44.448 per 31 december 2010) wat resulteerde in een winst ten belope van € 12.926 op afdekkingsinstrumenten die geen deel uitmaken van de boekhoudkundige verwerking van een afdekkingsrelatie.

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 1 tot 12 maanden vastgelegd met de verkopers. De totale op termijn aangekochte MWh bedraagt 4.601 MWh voor 2012 (339 367 MWh voor 2011). 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 marktvoorwaarden ongunstig zijn. De totale op termijn verkochte MWh bedraagt 0 voor 2012 (7 487 MWh voor 2011).

Verder dekt de vennootschap haar hoogst waarschijnlijke elektriciteitsverkopen op 1 tot 12 maanden economisch af door middel van termijncontracten voor elektriciteitsverkopen. De totale ingedekte MWh bedraagt 2 250 MWh voor 2012 (95 709 MWh voor 2011). 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 marktvoorwaarden gunstig zijn. De totale op termijn aangekochte MWh bedraagt 0 voor 2012 (834 MWh voor 2011).

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 2011 bedragen de opbrengsten die in de winst- en verliesrekening onder beëindigde activiteiten werden opgenomen ten gevolge van een wijziging van de reële waarde van de elektriciteitstermijncontracten € - 20.061 (tegenover € 613.776 in 2010).

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 winst- en verliesrekening onder beëindigde activiteiten. De reële waarde van de gascontracten was vanaf 31 december 2009 gebaseerd op noteringen op de 'Endex Futures Exchange TTF'.

Voor 2011 bedragen de opbrengsten die in de winst- en verliesrekening werden opgenomen ten gevolge van een wijziging in de reële waarde van de gascontracten € - 583.279 (tegenover opbrengsten van € 2 776.534 in 2010).

XI. Kapitaalverhogingen van Thenergo NV

Op 4 februari 2011 heeft de Algemene Vergadering haar goedkeuring gegeven over het compromis bereikt met Participatiemaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan in december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond, namelijk € 6,157 miljoen kapitaal en € 0,885 miljoen interesten, uit te voeren. Er werd afgesproken deze schuld om te zetten, gedeeltelijk in een nieuwe lening van € 4 miljoen, terugbetaalbaar in principe medio 2016 maar met eventuele vervroegde terugbetalingen, en voor het overige gedeelte in 6,6 miljoen aandelen (€ 3,042 miljoen).

XII. Bevoegdheden van de Raad van Bestuur van Thenergo NV

De Raad van Bestuur is bevoegd om het maatschappelijk kapitaal in één of meerdere keren, onder de voorwaarden die hij bepaalt, te verhogen met een totaal bedrag van honderdvijftien miljoen zeventienhonderdeenentachtigduizend vijfhonderdzeventig euro tweeënnegentig cent (€ 115.781.570,92).

De Raad van Bestuur kan van deze bevoegdheid gebruik maken in het geval van uitgifte van aandelen met of zonder stemrecht, obligaties converteerbaar of terugbetaalbaar in aandelen, alsook warrants, te volstorten in geld of in natura, of van andere financiële instrumenten die op termijn recht geven op aandelen of waaraan andere lidmaatschapsrechten van de vennootschap zijn verbonden.

De kapitaalverhoging(en) waartoe wordt beslist in het kader van deze machtiging kunnen worden gerealiseerd:

- hetzij door nieuwe inbrengen in geld of in natura, met inbegrip van een eventuele onbeschikbare uitgiftepremie, waarvan de Raad van Bestuur het bedrag vastlegt, tegen uitgifte van nieuwe aandelen met de rechten eraan verbonden zoals bepaald door de Raad van Bestuur;
- hetzij door incorporatie van reserves, zelfs onbeschikbare, of van uitgiftepremies, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen.

Deze bevoegdheid is aan de Raad van Bestuur verleend voor een periode van vijf (5) jaar, te rekenen vanaf de bekendmaking in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van de akte tot wijziging van de statuten bij beslissing van de Algemene Vergadering van 18 augustus 2008. Deze bevoegdheid kan, één of meermaals, worden hernieuwd overeenkomstig de toepasselijke wettelijke bepalingen.

In geval van een kapitaalverhoging in het kader van het toegestaan kapitaal, moet de Raad van Bestuur de uitgiftepremie, zo er één is, boeken op een onbeschikbare reserverekening die, net als het kapitaal de waarborg voor derden zal uitmaken en die, behoudens in geval van incorporatie in het kapitaal door de Raad van Bestuur, zoals hiervoor voorzien, slechts kan worden verminderd of afgeboekt bij besluit van de Algemene Vergadering binnen de voorwaarden voorzien door artikel 612 van het Wetboek van Vennootschappen.

De Raad van Bestuur heeft de bevoegdheid om het voorkeurrecht van de aandeelhouders op te heffen in het belang van de vennootschap en mits eerbiediging van de voorwaarden bepaald door de artikelen 595 en volgende van het Wetboek van Vennootschappen, zelfs ten gunste van één of meer bepaalde personen, andere dan personeelsleden van de vennootschap of van haar dochtervennootschappen, uitgezonderd in de gevallen voorzien in artikel 606, 3° van het Wetboek van Vennootschappen.

Aan de Raad van Bestuur is uitdrukkelijk machtiging verleend om, in geval van een openbaar overnamebod op alle aandelen van de vennootschap, het kapitaal van de vennootschap te verhogen mits inachtneming van de voorwaarden bepaald in artikel 607 van het Wetboek van Vennootschappen. Deze

machtiging is verleend voor een periode van drie (3) jaar, te rekenen vanaf de bekendmaking in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van de akte tot wijziging van de statuten bij beslissing van de Algemene Vergadering van 18 augustus 2008. De kapitaalverhogingen waartoe wordt beslist in het kader van het toegestaan kapitaal, zullen in mindering worden gebracht van het resterende gedeelte van het toegestaan kapitaal voorzien in de eerste alinea. Deze machtiging is bijgevolg in 2011 vervallen.

CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

De Vennootschap hanteert de Belgische Corporate Governance code 2009 als referentiecode. Deze code kan geconsulteerd worden op www.corporategovernancecommittee.be. In dit hoofdstuk wordt een toelichting gegeven over de toepassing van deze code tijdens het boekjaar 2011.

Voor de algemene werking van de Raad van Bestuur, van de Comités van de Raad van Bestuur en van het Uitvoerend Comité met betrekking tot het corporate governance beleid wordt verwezen naar het Corporate Governance Charter (beschikbaar op de website www.thenergo.eu).

I. RAAD VAN BESTUUR

I.1. Samenstelling van de Raad van Bestuur

RAAD VAN BESTUUR		
Voorzitter	Five Financial Solutions BVBA (1) met als vaste vertegenwoordiger de heer Paul Van De Perre <i>t.e.m. 6 mei 2015</i>	Lid van het Strategisch Comité
Bestuurders	DV-Com BVBA (2) met als vaste vertegenwoordiger de heer David Claikens <i>t.e.m. 6 mei 2015</i>	Voorzitter van het Auditcomité
	Participatiemaatschappij Vlaanderen NV (1) met als vaste vertegenwoordiger de heer Jan Van De Voorde <i>t.e.m. 6 mei 2015</i>	Lid van het Auditcomité en van het Strategisch Comité
	Beheers- en Advieskantoor Van Vaerenbergh & Co NV (2) met als vaste vertegenwoordiger de heer Ivo Van Vaerenbergh <i>t.e.m. jaarvergadering 2013</i>	Lid van het Auditcomité
	Nico Terry BVBA (2) met als vaste vertegenwoordiger de heer Nico Terry <i>t.e.m. 6 mei 2015</i>	Lid van het Strategisch Comité
	Benphistema BVBA (2) met als vaste vertegenwoordiger de heer Martin Duvivier <i>t.e.m. 6 mei 2015</i>	Lid van het Strategisch Comité

(1) niet-uitvoerend bestuurder (2) niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder

Vennootschapssecretaris & Compliance Officer: Belster BVBA, met als vaste vertegenwoordiger de heer Chris Beliën, Algemeen Directeur.

De Raad van Bestuur bestaat uit zes leden, waarvan zes niet-uitvoerende bestuurders. Vier bestuurders zijn onafhankelijk zowel in de zin van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen, als van het Corporate Governance Charter van de Groep.

Onder leiding van de Voorzitter evalueerden de bestuurders de werking van de Raad en zijn samenwerking met het Uitvoerend Comité, teneinde de efficiënte functionering te verzekeren.

De Groep zal in het kader van het opnemen van vrouwen in de Raad van Bestuur, met de vereiste competenties conform onze Corporate Governance regels, aan de wettelijk gestelde regels en termijnen voldoen en daartoe ten gepaste tijd de zoektocht opstarten.

I.2. Activiteiten van de Raad van Bestuur tijdens het voorbije boekjaar

De Raad van Bestuur heeft 20 maal vergaderd in 2011. De volgende bestuurders lieten zich verontschuldigen: DV-Com BVBA tweemaal, ParticipatieMaatschappij Vlaanderen eenmaal en Beheers- en Advieskantoor Van Vaerenbergh & C° eenmaal.

De Raad van Bestuur behandelde in 2011 onder meer de volgende onderwerpen:

- de maandelijkse rapportering, kwartaal- en halfjaarcijfers, de jaarrekening, het jaarverslag en de agenda van de algemene vergaderingen
- het budget 2012, het businessplan en de langetermijnstrategie
- de verslaggeving van het Auditcomité en het Strategisch Comité
- transacties met verbonden partijen
- investerings- en desinvesteringsdossiers
- contacten met de banken
- contacten met externe financiers.

I.3. Evaluatie van de Raad

De Raad van Bestuur, onder leiding van de Voorzitter, maakt jaarlijks een zelfevaluatie om vast te stellen of de Raad en zijn comités efficiënt functioneren. De evaluatie heeft de volgende doelstellingen:

- beoordelen hoe de Raad werkt
- nagaan of de behandelde onderwerpen grondig worden voorbereid
- de daadwerkelijke bijdrage van elke bestuurder beoordelen
- de actuele samenstelling van de Raad nagaan in het licht van de gewenste samenstelling.

II. COMITÉS OPGERICHT DOOR DE RAAD VAN BESTUUR

II.1. Auditcomité

Samenstelling van het Auditcomité

DV-Com BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer David Claikens (Voorzitter), Beheers- en Advieskantoor Van Vaerenbergh & Co NV met als vaste vertegenwoordiger de heer Ivo Van Vaerenbergh en Participatiemaatschappij Vlaanderen NV met als vaste vertegenwoordiger de heer Jan Van De Voorde zijn lid van het Auditcomité.

Conform artikel 526 bis van het Wetboek van Vennootschappen verklaart de Groep dat de Voorzitter van het Auditcomité DV-Com BVBA met als vaste vertegenwoordiger de Heer David Claikens, voldoet aan de vereisten van onafhankelijkheid en de nodige deskundigheid bezit op het gebied van boekhouding en audit.

Vergaderingen van het Auditcomité

Het Comité vergaderde drie maal voltallig in 2011.

Er werd speciale aandacht besteed aan:

- financiële en operationele rapportering
- risico-analyse van de activiteiten
- kwartaal-, halfjaar- en jaarresultaten met rapportering van de commissaris
- managementletter van de commissaris.

Na elke vergadering rapporteerde het Auditcomité, via zijn Voorzitter, aan de Raad van Bestuur over de hierboven beschreven onderwerpen en adviseerde het met het oog op besluitvorming door de Raad van Bestuur.

Evaluatie van het Auditcomité

De Voorzitter van het Comité brengt op jaarlijkse basis verslag uit aan de Raad van Bestuur over de werking van het Auditcomité. De werking van het comité wordt afgemeten aan het Corporate Governance Charter en andere relevante criteria goedgekeurd door de Raad van Bestuur.

II.2. Nominatie- & Remuneratiecomité

Samenstelling van het Nominatie- en Remuneratiecomité

Overeenkomstig artikel 526 quater van het Wetboek van Vennootschappen werd beslist om de bevoegdheid van het Remuneratiecomité toe te kennen aan de Raad van Bestuur.

Gezien het beperkt aantal medewerkers en de beperkte omvang van de Groep werd beslist om de taken van het Nominatiecomité te laten waarnemen door de Raad van Bestuur.

II.3. Strategisch Comité

Samenstelling van het Strategisch Comité

Five Financial Solutions BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer Paul Van De Perre (Voorzitter), Participatiemaatschappij Vlaanderen NV met als vaste vertegenwoordiger de heer Jan Van De Voorde, Nico Terry BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer Nico Terry en Benphistema BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer Martin Duvivier zijn lid van het Strategisch Comité.

Doel van het Strategisch Comité

Dit Strategisch Comité kreeg van de Raad van bestuur de opdracht te adviseren over de toekomstige mogelijkheden voor Thenergo om haar bestaand doel te bereiken, eventuele nieuwe paden die voor Thenergo open liggen en over de strategie om deze doelstellingen te bereiken.

Vergaderingen van het Strategisch Comité

Het Strategisch Comité vergaderde drie maal voltallig in 2011.

III. MANAGEMENT EN DAGELIJKS BESTUUR

Het Uitvoerend Comité is als volgt samengesteld:

- Belster BVBA, Algemeen Directeur, met als vaste vertegenwoordiger de heer Chris Beliën (geboortjaar 1958)

- Markey BVBA, Chief Operations Officer, met als vaste vertegenwoordiger Mevrouw Kathleen Markey (geboortejaar 1970)
- Exntric BVBA, Chief Commercial Officer met als vaste vertegenwoordiger de heer Ron Schuermans (geboortejaar 1967).

Het Uitvoerend Comité vergadert wekelijks om het dagelijkse bestuur van de onderneming te bepalen.

Het vennootschapsadres voor alle leden van het Uitvoerend Comité is de zetel van de onderneming, Gateway House, Brusselstraat 59, 2018 Antwerpen.

IV. REMUNERATIEVERSLAG

IV.1. Procedure voor het ontwikkelen van een remuneratiebeleid en vaststelling van het remuneratieniveau voor de leden van de Raad van Bestuur en de uitvoerende managers

De procedure voor het uitwerken van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau voor de leden van de Raad van Bestuur en van het Uitvoerend Comité wordt vastgelegd door de Raad van Bestuur.

De remuneraties van de niet-uitvoerende bestuurders werden in 2011 door de Raad van Bestuur herzien. De remuneraties van de leden van het uitvoerend management werden in 2011 door de Raad van Bestuur goedgekeurd in zoverre er wijzigingen waren aan de lopende contracten.

IV.2. Remuneratiebeleid

De vergoeding voor de niet-uitvoerende bestuurders bestaat enkel uit een vaste jaarlijkse vergoeding. De niet-uitvoerende bestuurders ontvangen geen zitpenningen, geen variabele verloning, noch prestatiepremies in aandelen.

De remuneratie van het uitvoerend management bestaat uit een vaste vergoeding. De Algemene Directeur bezit warrants uit het verleden. De andere leden van het uitvoerend management bezitten geen warrants. Het uitvoerend management geniet niet van een pensioenplan, noch van bijkomende verzekeringen of andere voordelen en ontvangt geen lange termijn cash-incentive plannen. Het uitvoerend management bezit geen aandelen en/of aandelenopties.

Vandaag is er geen terugvorderingsrecht bepaald ten gunste van de vennootschap voor een variabele remuneratie die werd toegekend op basis van onjuiste financiële gegevens.

Voor de volgende twee boekjaren verwachten we geen materiële aanpassingen aan het remuneratiebeleid.

IV.3. Bezoldigingen en andere vergoedingen aan bestuurders

In EUR		Vaste vergoeding	Andere	Totaal 2011
Five Financial Solutions BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer Paul Van De Perre (*)	niet-uitvoerend	€ 48.000	-	€ 48.000
DV-Com BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer David Claikens	niet-uitvoerend	€ 15.000	-	€ 15.000
Participatiemaatschappij Vlaanderen NV met als vaste	niet-	€ 15.000	-	€15.000

vertegenwoordiger de heer Jan Van De Voorde	uitvoerend			
Beheers- en Advieskantoor Van Vaerenbergh & Co NV met als vaste vertegenwoordiger de heer Ivo Van Vaerenbergh	niet-uitvoerend	€15.000	-	€ 15.000
Nico Terry BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer Nico Terry	niet-uitvoerend	€ 15.000	-	€ 15.000
Benphistema BVBA met als vaste vertegenwoordiger de heer Martin Duvivier	niet-uitvoerend	€ 15.000	-	€ 15.000

* Voorzitter van de Raad van Bestuur

Door de vennootschap Benphistema BVBA werden diverse financiële diensten gefactureerd voor € 11.500 met betrekking tot boekjaar 2011.

Door de vennootschap Beheers- en advieskantoor Van Vaerenbergh & Co NV werden diverse financiële diensten gefactureerd voor € 2.410 met betrekking tot boekjaar 2011.

IV.4. Evaluatiecriteria voor de vergoeding van de uitvoerende managers, gebaseerd op prestaties

De uitvoerende managers, ontvangen geen variabele vergoeding die gebaseerd is op de resultaten van de onderneming.

IV.5. Remuneratie van de Algemeen Directeur

In EUR

Naam	Belster BVBA, met als vaste vertegenwoordiger Chris Beliën
Statuut	Managementvennootschap
Vaste remuneratie	€ 201.121
Variabele remuneratie	-
Totaal	€ 201.121
Pensioen	-
Andere voordelen *	-

* vergoeding gebruik wagen

In 2012 besliste de Raad van bestuur de overeenkomst met de Algemeen Directeur te verlengen.

Aan de Algemeen Directeur werden in 2007 en 2008 warrants toegekend: respectievelijk 79.405 warrants met een uitoefenprijs van € 8,45 en 150.000 warrants telkens de marktkapitalisatie € 50 miljoen stijgt met als referentiepunt een marktkapitalisatie van € 113 miljoen. Beide vervallen op 30 juni 2012.

De Algemeen Directeur ontvangt geen bestuurdersvergoedingen voor de vennootschappen waar hij een bestuurdersmandaat vervult.

IV.6. Remuneratie van de andere leden van het uitvoerend management

In EUR	
Vaste remuneratie	€ 280.615
Variabele remuneratie	-
Totaal	€ 280.615
Pensioen	-
Andere voordelen *	-

Het niveau en de structuur van de remuneratie van de andere leden van het Uitvoerend Comité zijn zodanig bepaald dat het de onderneming moet toelaten gekwalificeerde managers aan te trekken en te blijven motiveren. De vergoeding wordt op regelmatig tijdstip getoetst aan haar marktconformiteit.

De leden van het Uitvoerend Comité ontvangen geen bestuurdersvergoedingen voor de vennootschappen waar ze een bestuurdersmandaat vervullen.

IV.7. Aandelen toegekend aan het uitvoerend management

Er werden in 2011 geen warrants, aandelen of aandelenopties toegekend aan de Algemeen Directeur, noch aan de andere leden van het uitvoerend management. Er zijn geen lopende aandeeloptieplannen voor de Algemeen Directeur, de Algemeen Directeur bezit warrants uit het verleden. Er zijn geen lopende aandeeloptieplannen en/of warrantplannen voor de andere uitvoerende managers.

IV.8. Vertrekvergoedingen

Er is een vertrekvergoeding van € 80.625 (te indexeren met als basisindex 1 april 2009) bepaald voor de Algemeen Directeur. Er is een vertrekvergoeding van € 30.600 (te indexeren met als basisindex 1 februari 2010) bepaald voor Exntric BVBA, met als vaste vertegenwoordiger de heer Ron Schuermans. Er is een vertrekvergoeding van € 27.000 (te indexeren met als basisindex 1 december 2009) bepaald voor Markey BVBA, met als vaste vertegenwoordiger mevrouw Kathleen Markey.

V. VERGOEDING COMMISSARIS

De commissaris ontvangt voor de vervulling van zijn auditopdracht gedurende het jaar 2011 het bedrag van € 78.975.

In de loop van 2011 werden door de commissaris en aan de commissaris gelieerde partijen € 5.000 euro gefactureerd voor belastingsopdrachten en andere controleopdrachten.

VI. RISICOBEBEER & INTERNE CONTROLE

Het interne controle systeem van de Thenergo Groep is gericht op het waarborgen van:

- het bereiken van de doelstellingen van de onderneming
- de betrouwbaarheid van de financiële en niet financiële informatie
- de naleving van wetten en regels

Het interne controle systeem wordt omschreven in het Corporate Governance Charter van de Groep.

Gezien de beperkte omvang van de Groep werd door de Raad van Bestuur beslist geen afzonderlijke interne auditfunctie te creëren.

Thenergo heeft een systeem voor risicobeheer en interne controle opgezet dat aangepast is aan haar werking en aan de omgeving waarin ze evolueert. Dit systeem is gebaseerd op het model voor interne controle "COSO" (afkorting voor "Committee of Sponsoring Organizations of the Threadway Commission"). Het COSO is een internationale particuliere en niet regeringsgebonden organisatie die erkenning geniet op het vlak van bestuur, interne controle, risicobeheer en financiële rapportering.

De COSO-methode draait rond vijf componenten:

- omgeving voor interne controle
- risico-analyse
- controle activiteiten
- informatie en communicatie
- toezicht en monitoring.

VI.1. Controleomgeving

Organisatie van de interne controle

Het **Auditcomité** is belast met de monitoring van de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer. De verantwoordelijkheden van het Auditcomité met betrekking tot financiële rapportering, interne controle en risicomanagement worden gedetailleerd toegelicht in het Corporate Governance Charter (www.thenergo.eu).

De controle op de managementinformatie is de bevoegdheid van de controller.

De compliance functie wordt uitgeoefend door de vennootschapssecretaris.

Binnen de onderneming zijn voor elke functie duidelijke bevoegdheidsdomeinen afgebakend en delegaties van verantwoordelijkheden vastgelegd.

Bedrijfsethiek

De onderneming heeft een Corporate Governance Charter opgesteld.

VI.2. Risicoanalyse

Thenergo analyseert op periodieke basis de risico's in verband met haar activiteiten. Alle sleutelmedewerkers worden regelmatig ondervraagd over hun risico-inschatting. De verschillende risico's worden dan ingeschat naar impact en kwetsbaarheid van de onderneming. Vervolgens worden actieplannen opgesteld welke periodiek opgevolgd worden in het Uitvoerend Comité. Het geheel van risicofactoren en actieplannen wordt geëvalueerd door het Auditcomité. Op basis van deze analyse konden bepaalde risico's worden geïdentificeerd en maatregelen uitgewerkt zoals weergegeven onder Toelichting 5 - Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden van de geconsolideerde financiële staten.

VI.3. Controle-activiteiten

Een belangrijk gegeven inzake de controle-activiteiten is de jaarlijkse budgetoefening waarbij strategie, risicofactoren, businessplannen en beoogde resultaten worden getoetst. Periodieke controles worden uitgevoerd. Hierbij wordt speciale aandacht besteed aan de beveiliging van de IT-systemen, aan scheiding

van bevoegdheden, duidelijke functiebepalingen voor het personeel en aan het bestaan van duidelijke procedures en richtlijnen.

VI.4. Informatie & communicatie

Om betrouwbare financiële informatie te verschaffen maakt Thenergo gebruik van een gestandaardiseerde rapportering van de rekeningen en een toepassing van IFRS-waarderingsregels (welke in het jaarverslag gepubliceerd worden). De controller is verantwoordelijk voor de controle op de coherentie van de gerapporteerde cijfers door de dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen.

De boekhouding van alle entiteiten gebeurt centraal vanuit de hoofdzetel en op basis van een ERP-pakket. De consolidatie wordt gedaan in Cognos. Van de informatiesystemen voor de financiële gegevens is er een dagelijkse back-up en de toegang tot het systeem is beperkt.

VI.5. Toezicht en sturing

Het toezicht wordt uitgeoefend door de Raad van Bestuur, door middel van het Auditcomité door een toezicht op de kwartaalrapportering, het evalueren van de risicofactoren en desbetreffende actieplannen.

VII. AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR EN –OVEREENKOMSTEN, CERTIFICAATHOUDERSOVEREENKOMSTEN

HOUDERS VAN STEMRECHTEN	AANTAL STEMRECHTEN	% STEMRECHTEN
Kas Bank N.V.	555.000	1,94 %
ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV	8.341.161	29,13 %
Hestiun Ltd	4.716.480	16,47 %
Free float	15.020.990	52,46 %
TOTAAL	28.633.631	100,00 %

Thenergo is niet op de hoogte van het bestaan van aandeelhoudersovereenkomsten. Er werden door Thenergo geen certificaten uitgegeven.

VIII. TOEPASSING ARTIKEL 523 WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

Overeenkomstig artikel 523 Wetboek van Vennootschappen dient de raad van bestuur in dit verslag een uittreksel op te nemen uit de notulen van de raden van bestuur waarin een mogelijks vermogensrechtelijk belangconflict in hoofde van één van de bestuurders werd aangemeld, alsmede van de verantwoording van de genomen beslissing hieromtrent en de vermogensrechtelijke gevolgen ervan voor de vennootschap.

Raad van bestuur van 14 november 2011

Jan Van De Voorde verklaart dat er een eventueel strijdig belang kan ontstaan bij de behandeling van het vierde agendapunt PMV-lening. Het financieel belang van PMV in deze lening bedraagt € 4 miljoen.

Raad van bestuur van 9 december 2011

Jan Van De Voorde verklaart dat er een eventueel strijdig belang kan ontstaan bij de behandeling van het vierde agendapunt PMV-lening. Het financieel belang van PMV in deze lening bedraagt € 4 miljoen.

IX. VERPLICHTINGEN INZAKE PERIODIEKE INFORMATIE TEN GEVOLGE VAN DE TRANSPARANTIERICHTLIJNEN VAN KRACHT VANAF 1 JANUARI 2009

Verklaring met betrekking tot de informatie gegeven in dit rapport voor de 12 maanden eindigend op 31 december 2011.

De ondergetekenden verklaren dat:

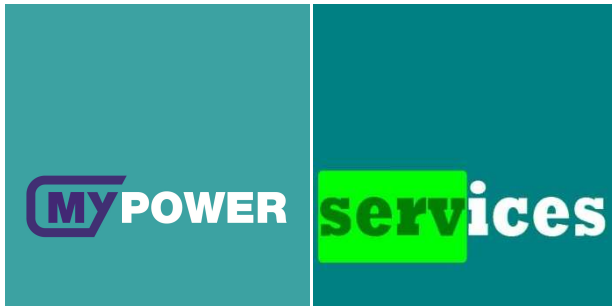
- De jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de emittent en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- Het rapport voor de 12 maanden eindigend op 31 december 2011 een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van de emittent en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.

Antwerpen, 30 maart 2012

Voor de Raad van bestuur,

de Voorzitter,
Five Financial Solutions,
vert. de heer Paul Van De Perre

2. Overzicht van Thenergo's bedrijfsegmenten



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

Op deze manier zal Thenergo blijvend lokale energieoplossingen aanbieden en tegelijkertijd haar gedecentraliseerd productiepark uitbreiden. Iedere installatie wordt centraal beheerd en aangestuurd wat een absolute meerwaarde biedt.

2.1 MyPower: warmte op maat



MyPower levert warmte en elektriciteit aan industriële bedrijven en openbare diensten met een energie-intensief productieproces en/of een grote warmtevraag. De MyPower-klanten 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 klanten. De installaties worden volledig gedimensioneerd op de specifieke energiebehoeften van de klant. 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 klant. Energie-efficiëntie en duurzaamheid staan centraal in het partnership bij de ontwikkeling van Thenergo's MyPower-installaties.

Overzicht MyPower-klanten op 31/12/2011:

	Project	Land	Aandeelhouderschap Thenergo	Opstart	MWe	MWth
1.	Biocogen	B	50%	september/2005	1,4	1,6

2.2 Thenergo Services



Thenergo biedt haar klanten een uitgebreid dienstenpakket in het kader van het beheer van decentrale productie-eenheden. Deze activiteit wordt opgezet in Etrim.

2.2.1. Energiehandel en risicobeheer

Afhankelijk van de gehanteerde strategie en het risicoprofiel, kan er al dan niet op verschillende momenten een vaste prijs geklikt worden tijdens de contractlooptijd. We volgen de energiemarkten op om het beste aankoopmoment in te schatten. Verder volgen we ook de voorwaarden van het contract op.

Meer in detail:

- Opstellen van klik-strategie met een voortschrijdende onder- of bovengrens in functie van het door de klant gewenste risicoprofiel;
- Verwerking van transacties met handelspartijen;
- Rapportage en analyse van hedgeposities en risico's;
- Regelmatige update of de prijsklik(s) al dan niet geactiveerd moeten worden op basis van de afgesproken strategie;
- Budgetsimulaties op basis van verwachte klikprijzen;
- Doorsturen van een maandelijkse nieuwsbrief met info over aardgas- en elektriciteitsmarkten;
- Controle van aardgas- en elektriciteitsfacturen.

2.2.2. Groepshandel

ETRIM groepeerd haar klanten om betere voorwaarden te onderhandelen voor aardgas- en elektriciteitscontracten, zowel voor groepsaankopen als groepsverkopen. ETRIM onderhoudt

intensieve contacten met alle relevante spelers op de Belgische markt en onderhandelt over prijs- en contractvoorwaarden. ETRIM-klienten worden halfjaarlijks gegroepeerd om van deze groepstarieven te genieten. Producenten en afnemers die gebruik maken van het handelsplatform genieten bovendien van groothandels- en groepstarieven op hun termijncontracten.

2.2.3. Handelsplatform

Als decentrale energieproducent kan de opgewekte elektriciteit verkocht worden via een op maat gemaakt ETRIM-handelsplatform aan de best mogelijke prijzen zowel op de dagmarkt voor elektriciteit als op de termijnmarkt voor aardgas en elektriciteit. Als afnemer of producent is er een directe toegang tot de groothandelsmarkt met haar eigen prijszetting. Uitbaters van aardgas-WKK's en andere aardgasverbruikers kunnen bovendien genieten van clustervoordelen bij de aankoop van aardgas. Uitbaters van WKK-installaties kunnen hun installatie ook aansturen met behulp van dit handelsplatform. Motoren starten perfect op tijd en leveren het juiste vermogen in functie van de verkochte hoeveelheid elektriciteit

2.2.4. Tendering – aan- en verkoopstrategie

ETRIM adviseert professionele verbruikers over alle facetten van de aan- en verkoop van energie; aardgas, elektriciteit en bijhorende certificaten; en helpt bij de onderhandeling van de contractvoorwaarden. Samen met de klant worden de eisen en het risicoprofiel bepaald en wordt de aankoopstrategie hier daarop afgestemd.

Verbruikers met een relatief voorspelbaar afnameprofiel kunnen rechtstreeks op de dag- en termijnmarkt goedkoop elektriciteit en aardgas kopen via het ETRIM-handelsplatform.

Meer in detail

- Opmaak offerteaanvraag;
- Opmaak van een tender en het opvragen van prijsoffertes aan verschillende leveranciers;
- Een vergelijkend overzicht van de geschatte jaarkost volgens het jaarverbruik en de verkregen offertes;
- Screenen van de bijzondere en algemene voorwaarden;
- Voorstellen formuleren ter verbetering van de contractvoorwaarden.

2.2.5. Monitoringplatform

Het monitoringplatform leest alle relevante gegevens van uw site uit en gebruikt deze voor tal van doeleinden:

- Uitgebreide datalogging met visualisatie;
- Technische optimalisatie en rendementscontrole;
- Berekening van de maandelijkse VREG-data voor certificataanvraag;
- Opmaak aanvraagdossiers VREG.

3. Aandeelhoudersinformatie

3.1 Aandeelhouderskalender

Algemene aandeelhoudersvergadering 2011	Woensdag 2 mei 2012
Halfjaarcijfers 2012	31 augustus 2011
Jaarresultaten 2012	31 maart 2013
Algemene aandeelhoudersvergadering 2012	Woensdag 1 mei 2013

3.2 Warrantplan

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 2011.

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 uitoefenbaar op 31 december 2011.

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 2011.

Er werden geen warrants uitgeoefend in de loop van 2011 en er vervielen geen warrants in 2011.



Op 31 december 2011 waren 3 447 080 warrants uitoefenbaar (3 447 080 in 2010). In totaal vervielen 1 359 540 warrants.

Voor meer informatie:

De informatie gericht aan aandeelhouders is beschikbaar op www.thenergo.eu

Thenergo nv

Gateway House

Brusselstraat 59

2018Antwerpen

INHOUDSTAFEL DEEL 2

2 GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE STATEN 26

<i>Geconsolideerde winst- en verliesrekening</i>	26
<i>Geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat</i>	28
<i>Geconsolideerd overzicht van de financiële positie</i>	29
<i>Geconsolideerd overzicht van wijzigingen in het eigen vermogen</i>	31
<i>Geconsolideerd kasstroomoverzicht</i>	33
<i>Toelichtingen bij de geconsolideerde financiële staten</i>	34
Toelichting 1 Informatie over de onderneming	34
Toelichting 2 Conformiteitsverklaring	34
Toelichting 3 Samenvatting van de voornaamste boekhoudprincipes	34
3.1 Consolidatieprincipes	35
3.2 Bedrijfscombinaties en goodwill	35
3.3 Immateriële activa	36
3.4 Materiële activa	36
3.5 Leasing	37
3.6 Investerings in geassocieerde deelnemingen	37
3.7 Handels- en overige vorderingen	38
3.8 Voorraden	38
3.9 Liquide middelen	38
3.10 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten	38
3.11 Voorzieningen	38
3.12 Personeelsbeloningen	38
3.13 Op aandelen gebaseerde betalingen	39
3.14 Rentedragende leningen en verwante kosten	39
3.15 Winstbelastingen	39
3.16 Handelsschulden en overige verplichtingen op ten hoogste een jaar	40
3.17 Derivaten	40
3.18 Waardeverminderingen	41
3.19 Opbrengsten	41
3.20 Kosten	42
Toelichting 4 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden	42
4.1 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden beginnend op 1 januari 2011	42
4.2 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties die van kracht zijn voor boekjaren beginnend ná 1 januari 2011	43
Toelichting 5 Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden	44
5.1 Algemene ondernemingsrisico's	44
5.2 Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving	46
5.3 Belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden	47
Toelichting 6 Verslaggeving per segment	47
Toelichting 7 Overige bedrijfsopbrengsten	51
Toelichting 8 Personeelskosten	51
Toelichting 9 Afschrijvingen	51
Toelichting 10 Bijzondere waardeverminderingen	52
Toelichting 11 Op aandelen gebaseerde betalingen	52
Toelichting 12 Overige bedrijfskosten	53
Toelichting 13 Financieel resultaat	53
Toelichting 14 Inkomstenbelastingen	54
Toelichting 15 Beëindigde activiteiten	56
Toelichting 16 Afgestoten activa	58
Toelichting 17 Resultaat per aandeel	59
Toelichting 18 Goodwill	59
Toelichting 19 Immateriële activa	60
Toelichting 20 Materiële activa	62

Toelichting 21	Subsidies	63
Toelichting 22	Investerings in geassocieerde deelnemingen.....	63
Toelichting 23	Handelsvorderingen	63
Toelichting 24	Overige vorderingen	65
Toelichting 25	Liquide middelen	65
Toelichting 26	Activa voor verkoop.....	66
Toelichting 27	Geplaatst kapitaal	67
Toelichting 28	Rentedragende leningen en leasecontracten	68
Toelichting 29	Handelsschulden.....	69
Toelichting 30	Overige schulden	69
Toelichting 31	Voorzieningen	69
Toelichting 32	Overige financiële activa en verplichtingen.....	70
Toelichting 33	Financiële instrumenten – markt- en andere risico's	70
Toelichting 34	Overnames van dochterondernemingen.....	79
Toelichting 35	Verbonden partijen	79
	35.1 Transacties met geassocieerde deelnemingen.....	79
	35.2 Transacties met leden van de raad van bestuur en het directiecomité (managers op sleutelposities)	80
Toelichting 36	Zekerheden en contractuele verbintenissen voor de verwerving van activa	80
Toelichting 37	Gebeurtenissen na de balansdatum	81
Toelichting 38	Informatie over de commissaris, zijn bezoldiging en gerelateerde diensten	81
Toelichting 39	Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen	82
Toelichting 40	Thenergo NV	84

2 Geconsolideerde financiële staten

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

in € 000	Toelichting	2011	%	2010	%
Voortgezette activiteiten	-	-	-	-	-
Bedrijfsopbrengsten		2.153		2.156	
Omzet	6	2.105	100%	2.025	100%
Overige bedrijfsopbrengsten	7	48		131	
Bedrijfskosten		-4.758		-7.346	
Grond- en hulpstoffen	6	-1.446	-69%	-1.281	-63%
Personeelskosten	8	-1.592	-76%	-3.039	-150%
Afschrijvingen	9	-338	-16%	-393	-19%
Bijzondere waardeverminderingen op activa	10	-175	-8%	-69	-3%
Kosten verbonden aan beëindigde projecten		0	0%	-107	-5%
Op aandelen gebaseerde betalingen	11	0	0%	-149	-7%
Overige bedrijfskosten	12	-1.207	-57%	-2.308	-114%
Bedrijfsresultaat		-2.605		-5.190	
Financieel resultaat		-1.489		-3.051	
Interestopbrengsten	13	4	0%	24	1%
Interestkosten	13	-234	-11%	-607	-30%
Andere financiële opbrengsten of kosten	13	-1.259	-60%	-2.468	-122%
Resultaat vóór belastingen		-4.094		-8.240	
Belastingopbrengst /(- kost)	14	-3	0%	1.670	82%
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten		-4.097		-6.570	
Beëindigde activiteiten	15	-8.393	-	-23.702	-
Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten		-8.393		-23.702	
Resultaat van het boekjaar		-12.490		-30.272	

in € 000	Toelichting	2011	%	2010	%
Toerekenbaar aan					
Eigenaars van het bedrijf					
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten (€ 000)		-4.097		-6.570	
Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten (€ 000)		-6.505		-22.272	
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette en beëindigde activiteiten (€ 000)		-10.602		-28.842	
Minderheidsbelangen					
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten (€ 000)					
Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten (€ 000)		-1.888		-1.430	
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette en beëindigde activiteiten (€ 000)		-1.888		-1.430	
Winst/verlies per aandeel					
Uit voortgezette en beëindigde activiteiten:					
Gewoon verlies per aandeel (€)		-0,37		-1,33	
Verwaterd verlies per aandeel (€)		-0,37		-1,33	
Uit voortgezette activiteiten					
Gewoon verlies per aandeel (€)		-0,14		-0,30	
Verwaterd verlies per aandeel (€)		-0,14		-0,30	

* De gepubliceerde cijfers van 2010 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	2011	2010
Resultaat voor de periode	-12.490	-30.272
Niet-gerealiseerde resultaten van de periode		
Kasstroomafdekkingen		686
Winstbelastingen met betrekking tot bovenstaande niet-gerealiseerde resultaten		-233
Niet-gerealiseerde resultaten van de periode na belastingen		453
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat	-12.490	-29.819
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat toewijsbaar aan:		
Eigenaars van het bedrijf	-10.602	-28.389
Minderheidsbelangen	-1.888	-1.430

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

Geconsolideerd overzicht van de financiële positie

in € 000	Toelichting	2011	2010
Vaste activa		1.675	28.336
Goodwill	18	0	4.408
Immateriële activa	19	372	358
Materiële activa	20	842	21.985
Investerings in geassocieerde deelnemingen	22	0	252
Uitgestelde belastingvorderingen	14	13	782
Overige activa		447	551
Vlottende activa		19.780	31.107
Handelsvorderingen	23	722	8.473
Overige vorderingen	24	1.155	2.327
Overige financiële activa		0	735
Liquide middelen	25	2.284	4.997
Vorderingen met betrekking tot winstbelastingen		26	108
Overige activa		162	471
Activa aangehouden voor verkoop	26	15.432	13.997
Totale activa		21.455	59.443

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

in € 000	Toelichting	2011	2010
Eigen vermogen		-241	6.052
Geplaatst kapitaal	27	138.367	131.651
Reserves		-146.678	-135.751
Op aandelen gebaseerde betalingen		9.528	9.528
Afdekkingreserves		0	0
Minderheidsbelangen		-1.458	624
Schulden op meer dan één jaar		2.953	25.001
Rentedragende leningen	28	2.888	6.858
Leasingschulden	28	0	17.801
Personeelsbeloningen	27	0	0
Voorzieningen	31	0	311
Uitgestelde belastingverplichtingen		64	31
Overige passiva		0	0
Schulden op ten hoogste één jaar		18.743	28.390
Rentedragende leningen	28	1.173	3.612
Leasingschulden	28	0	4.599
Handelsschulden	29	1.185	5.785
Overige schulden	30	358	250
Voorzieningen	31	15	292
Verplichtingen met betrekking tot winstbelastingen			111
Overige financiële verplichtingen	32	0	2.661
Overige passiva		143	1.122
Verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop	26	15.869	9.957
Totaal passiva		21.455	59.443

Geconsolideerd overzicht van wijzigingen in het eigen vermogen

in € 000	Geplaatst kapitaal	Eigen aandelen	Reserves	Afdekkingsreserves	Op aandelen gebaseerde betalingen	Toerekenbaar aan houders van Thenergo eigenvermogensinstrumenten	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
Saldo op 1 januari 2010	128.881	-3	-106.222	-453	9.379	31.582	2.899	34.481
Kapitaalverhogingen	2.781					2.781		2.781
Transactiekosten direct toerekenbaar aan kapitaalverhogingen	-12					-12		-12
Op aandelen gebaseerde betalingen					149	149		149
Dividenden						0	-198	-198
Terugbetaling kapitaal						0	-2.450	-2.450
Gerealiseerd resultaten			-28.843			-28.843	-1.430	-30.273
Niet gerealiseerde resultaten				453		453		453
Wijzigingen in aandeelhoudersstructuur			-622			-622	622	-0
Eliminatie minderheidsbelangen ten gevolge de verkoop van dochterondernemingen						0	1.216	1.216
Overige			-56			-56	-40	-96
Saldo op 31 december 2010	131.651	-3	-135.743	0	9.528	5.433	619	6.051

in € 000	Geplaatst kapitaal	Eigen aandelen	Reserves	Afdekkingsreserves	Op aandelen gebaseerde betalingen	Toerekenbaar aan houders van Thenergo eigenvermogensinstrumenten	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
Saldo op 1 januari 2011	131.651	-3	-135.743	0	9.528	5.433	619	6.051
Kapitaalverhogingen	3.042					3.042		3.042
Financiële instrumenten bij conversie obligatielening	3.674					3.674		3.674
Dividenden						0	-161	-161
Gerealiseerd resultaat			-10.602			-10.602	-1.888	-12.490
Eliminatie minderheidsbelangen ten gevolge de verkoop van dochterondernemingen						0	-356	-356
Wijzigingen aandeelhoudersstructuur			-330			-330	330	0
Overige			2			2	-2	0
Saldo op 31 december 2011	138.366	-3	-146.673	0	9.528	1.218	-1.458	-240

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

In € 000	Toelichting	2011	2010
Resultaat vóór belastingen*		-12.207	-29.558
<i>Niet-kas of niet-bedrijfselementen</i>			
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen		-8	53
Financieel resultaat		1.519	-1.246
Toevoeging aan/(terugname van) dubieuze debiteuren	10 & 15	1.731	2.451
Op aandelen gebaseerde betalingen	11	0	149
Bijzondere waardeverminderingen op goodwill en vaste activa		7.944	24.977
Kosten uit stopzetting van projecten		0	150
Overige		-264	360
Wijzigingen in het werkkapitaal		1.333	2.754
Betaalde belastingen		30	44
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		2.694	7.343
Verwerving van immateriële/materiële vaste activa	20	-715	-5.304
Verkoop van vaste activa	20	57	1.522
Opbrengsten uit de verkoop van investeringen	16	585	6.045

In € 000	Toelichting	2011	2010
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		-74	2.263
Opbrengsten uit kapitaalverhogingen	27	0	1.343
Transactiekosten rechtstreeks toerekenbaar aan vermogenstransacties		0	-12
Opmnames van leningen		373	3.694
Aflossing van leningen en terugbetaling van leasingschulden		-3.336	-17.218
Betaalde interesten		-1.481	-3.840
Ontvangen interesten		29	70
Kosten verbonden aan publieke kapitaalverhoging			
Verstreking van leningen			
Minderheidsbelangen in dochterondernemingen			-2.450
Betaalde dividenden		-171	-198
Ontvangen dividenden van geassocieerde deelnemingen		98	19
Overige		-280	-365
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-4.768	-18.957
Netto kasstroom		-2.148	-9.351
Liquide middelen aan het begin van het boekjaar		5.464	14.815
Liquide middelen einde boekjaar	25	3.316	5.464

* Het resultaat voor belastingen is voor € -4.097 (2010: € -6.570) afkomstig uit voortgezette activiteiten en voor € -8.393 (2010: € -23.702) 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. Tot 2011 was de onderneming en haar dochterondernemingen vooral actief in het ontwikkelen en beheren van cogeneratie-installaties (Warmtekrachtkoppeling – “WKK”) in België en Nederland welke als brandstof aardgas hebben. Na een gedetailleerde analyse werd door de raad van bestuur de beslissing genomen om de cogeneratie-installaties draaiende op aardgas volledig af te stoten. Een aantal van deze installaties werd reeds verkocht in de loop van 2011. Verder is de onderneming actief met het beheer en onderhoud van cogeneratieprojecten evenals de handel in geproduceerde elektriciteit, groene stroom- en WKK-certificaten. In de loop van 2011 evolueerde de focus met betrekking tot deze laatste activiteiten verder naar het beheren van de energieportfolio en risicobeheer, het uitbaten van een handelsplatform voor daghandel en termijnhandel, het groeperen van klanten om betere voorwaarden voor aardgas- en elektriciteitscontracten te bedingen (zowel aankoop als verkoop), het handelen in warmtekracht- en groenestroomcertificaten en voor de kleinere professionele afnemers of producenten adviesverlening en onderhandeling van energie- en certificatencontracten en regelmatige groepering om betere voorwaarden te krijgen.

De geconsolideerde jaarrekening van de onderneming voor het jaar dat werd afgesloten op 31 december 2011, 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 30 maart 2012.

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 2011. De toegepaste boekhoudprincipes zijn consistent met de boekhoudprincipes toegepast voor de geconsolideerde jaarrekening van 31 december 2010, 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 2011.

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 kostprijnsprincipe 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 regelmatig op basis van historische ervaringen haar schattingen en bijhorende veronderstellingen, zodat economische condities zo accuraat mogelijk worden weergegeven. Herzieningen van boekhoudkundige inschattingen worden opgenomen in de periode waarin de inschatting wordt herzien (Indien de herziening enkel die periode beïnvloedt) of in de huidige en 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, enkel voor zover er geen aanwijzingen zijn van bijzondere waardeverminderingen. Een lijst van de belangrijkste dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen van de onderneming is opgenomen in Toelichting 39 – *Lijst van dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen*.

Wanneer Thenergo de controle in een dochteronderneming verliest, wordt de winst of het verlies op de overname bepaald als het verschil tussen: de reële waarde van de

ontvangen vergoeding plus de reële waarde van het eventueel resterend belang en de nettoboekwaarde van de activa (inclusief goodwill), passiva en eventuele minderheidsbelangen voor de overname.

3.2 Bedrijfscombinaties en goodwill

De overgedragen vergoeding van een bedrijfscombinatie wordt gewaardeerd als het totaal van de reële waarde op de datum van de overname, van overgedragen activa, aangegane of overgenomen verplichtingen en door de overnemende partij uitgegeven aandelenbelangen. Vanaf 2010 worden de aan de overname gerelateerde kosten ten laste van het resultaat genomen. De identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij die voldoen aan de opnamecriteria van IFRS 3 Bedrijfscombinaties worden opgenomen tegen reële waarde op overnamedatum met uitzondering van vaste activa (of groepen van activa die worden afgestoten) geclassificeerd als aangehouden voor verkoop overeenkomstig IFRS 5 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigende bedrijfsactiviteiten. Elk minderheidsbelang in de overgenomen partij wordt opgenomen tegen het minderheidsaandeel van de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen.

Goodwill wordt bij verwerving van dochterondernemingen vanaf overnamedatum opgenomen voor een bedrag bestaande uit enerzijds het totaal van de reële waarde van de overgedragen vergoeding, het bedrag van eventuele minderheidsbelangen en in voorkomend geval de reële waarde van het voorheen aangehouden aandelenbelang, en anderzijds het netto saldo van de verworven identificeerbare activa en overgenomen verplichtingen overschrijdt.

Goodwill wordt gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met eventuele gecumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. De kasstroomgenererende eenheid waaraan goodwill is toegerekend, wordt jaarlijks op een bijzondere waardevermindering getoetst, en telkens wanneer er een aanwijzing bestaat dat de eenheid mogelijk een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan, door de boekwaarde van de eenheid te vergelijken met haar realiseerbare waarde. Indien de realiseerbare waarde van de eenheid lager is dan de boekwaarde, zal het bijzonder waardeverminderingverlies eerst worden toegerekend aan de boekwaarde van de aan de eenheid toegerekende goodwill

en vervolgens aan de andere activa van de eenheid naar rato van de boekwaarde van elk actief in de eenheid. Een bijzonder waardeverminderverslies dat voor goodwill is opgenomen, kan in een latere periode niet worden teruggeboekt.

Indien het belang van de Groep in de opgenomen netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen, de kostprijs van de bedrijfscombinatie overtreft, wordt:

- De identificatie en de waardering van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij en de waardering van de kostprijs van de bedrijfscombinatie beoordeeld; en
- Een eventueel overblijvend surplus na die herbeoordeling onmiddellijk in de winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening 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.

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 winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening opgenomen. Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen voor afschrijfbaar geleasede activa zijn identiek aan de 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 winst- en verliesrekening genomen.

Wanneer een operationele leasing vroegtijdig wordt beëindigd, zal elke financiële verplichting of boete verschuldigd aan de leasinggever ten laste van de winst- en verliesrekening 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. Indien de investering echter is geclassificeerd als activa aangehouden voor verkoop, wordt de investering verwerkt in overeenstemming met de standaard IFRS 5. 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 winst- en verliesrekening 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 verkoopovereenkomst naar verwachting afgesloten te worden binnen het jaar na de datum van de classificatie. Activa of groep van activa die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen reële waarde na aftrek van verkoopkosten indien 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 vaste 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 opgenomen in de balans indien de Groep op balansdatum een wettelijke of feitelijke verplichting heeft als gevolg van een gebeurtenis in het verleden, waarvoor het waarschijnlijk nodig zal zijn middelen te besteden die economische voordelen inhouden en deze besteding op een betrouwbare manier geschat kan worden. Elke voorziening is gebaseerd op de beste schatting van de uitgave nodig om aan de bestaande verplichting te voldoen op balansdatum. Indien aangewezen worden voorzieningen verdisconteerd.

3.12 Personeelsbeloningen

Bijdragen van de onderneming tot pensioenplannen met vaste bijdrage (toegezegde bijdrageregeling) worden opgenomen als een kost in de winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening 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 de niet gerealiseerde resultaten van 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 winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening.

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 waarderingmodellen 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 winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening op hetzelfde ogenblik dat het afgedekte risico opgenomen wordt in de winst- en verliesrekening (bv. op het moment dat een variabele elektriciteitsopbrengst wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening). Het niet-effectieve deel van de winsten en verliezen wordt onmiddellijk opgenomen in de winst- en verliesrekening.

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 winst- en verliesrekening geboekt.

3.18 Waardeverminderingen op immateriële, materiële activa en goodwill

Voor de boekwaarde van de 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 waardeverminderingsverliezen onderworpen. Een bijzonder waardeverminderingsverlies wordt geboekt wanneer de boekwaarde van het actief of van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

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 waardeverminderingsverlies 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.

De kasstroomgenererende eenheden komen overeen met de segmenten.

Terugname van waardeverminderingen

Waardeverminderingsverliezen op goodwill of beleggingen in eigenvermogensinstrumenten worden niet teruggenomen. Waardeverminderingsverliezen 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 waardeverminderingsverlies werd geboekt. De toegenomen boekwaarde van een actief, veroorzaakt door de terugname van een waardeverminderingsverlies, mag niet hoger zijn dan de boekwaarde (na afschrijvingen) die bekomen zou zijn indien in voorgaande periodes geen bijzonder waardeverminderingsverlies 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 worden opgenomen in de winst- en verliesrekening 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 worden in de balans opgenomen in mindering van de aanschaffingswaarde van vaste activa en systematisch in de winst- en verliesrekening opgenomen à rato van de afschrijvingen.

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 afdekkinginstrumenten die geen deel uitmaken van een boekhoudkundige afdekkingrelatie, alsook verliezen uit afdekkinginefficiëntie. 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 2011

Stelselwijzigingen

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

De Groep heeft echter per 1 januari 2011 de volgende nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties toegepast:

- IAS 24 Informatieverschaffing over Verbonden Partijen, van kracht per 1 januari 2011;
- IAS 32 Financiële Instrumenten: Presentatie – Classificatie van Claimemissies, van kracht per 1 februari 2010;
- IFRIC 14 – Vooruitbetalingen bij Minimale Vereiste Dekkingsbijdragen van kracht per 1 januari 2011;
- IFRIC 19 Aflossing van financiële verplichtingen met eigenvermogensinstrumenten, van kracht per 1 juli 2010;
- Verbeteringen van IFRSs (mei 2010), van kracht per 1 januari 2011.

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

IAS 24 Informatieverschaffing over Verbonden Partijen

De wijziging verduidelijkt de definitie van een verbonden partij. De nieuwe definitie benadrukt een symmetrische kijk op verstandhoudingen met verbonden partijen en verduidelijkt de omstandigheden in dewelke personen en managers op sleutelposities de verbonden partijen van de entiteit beïnvloeden.

Ten tweede introduceert de wijziging een vrijstelling van de algemene informatieverschaffingen over verbonden partijen voor transacties met overheden en entiteiten die (gezamenlijk) worden gecontroleerd door overheden of waarop overheden een invloed van betekenis uitoefenen. Deze wijziging had geen invloed op de huidige informatieverschaffingen rond verbonden partijen.

4.2 Nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties die van kracht zijn voor boekjaren beginnend ná 1 januari 2011

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 informatieverschaffing, van kracht voor boekjaren beginnend na 1 juli 2011;
- IFRS 9 Financiële instrumenten (nog niet goedgekeurd door de EU per 31 december 2010), van kracht per 1 januari 2013;
- IFRS 10 De Geconsolideerde Jaarrekening en Enkelvoudige Jaarrekening1, van kracht per 1 januari 2013;
- IFRS 11 Gezamenlijke Regelingen1, van kracht per 1 januari 2013;
- IFRS 12 Informatieverschaffing over Belangen in Derden1, van kracht per 1 januari 2013;
- IFRS 13 Reële Waardebepaling1, van kracht per 1 januari 2013;
- IAS 1 Presentatie van de Jaarrekening1, van kracht per 1 juli 2012;
- IAS 12 Winstbelastingen– Afwikkeling van Belastingvorderingen, van kracht per 1 januari 2012;
- IAS 19 Personeelsbeloningen1, van kracht per 1 januari 2013.

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 informatieverschaffing

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 verschaffingen 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 huidige versie van IFRS 9 stelt de eerste fase voor van het project van de IASB ter vervanging van IAS 39 en is van toepassing op de classificatie en waardering van financiële activa en verplichtingen. De standaard is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2013. In de volgende fasen zal de IASB

waardevermindering en afdekking behandelen. De IASB verwacht in 2012 het project rond te krijgen. De Groep zal de invloed van deze en de volgende fasen op haar jaarrekening in hun geheel beoordelen opdat een volledig beeld kan worden verschaft.

IFRS 10 De Geconsolideerde Jaarrekening en de Enkelvoudige Jaarrekening

De standaard is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2013, en stelt dat het concept van controle een beslissende factor is bij het beoordelen of een entiteit in de geconsolideerde jaarrekening van een moederonderneming dient te worden opgenomen. De standaard biedt bijkomende begeleiding bij de beoordeling van controle waar nodig. De onderneming is momenteel de invloed van deze standaard aan het beoordelen.

IFRS 11 Gezamenlijke Regelingen

De standaard is van kracht voor boekjaren die aanvangen vanaf 1 januari 2013 en richt zich bij de verwerking van gezamenlijke regelingen voornamelijk op de rechten en verplichtingen van de regeling in plaats van zijn wettelijke vorm. De standaard verplicht de entiteit tot het toepassen van één enkele boekhoudkundige verwerking van belangen in gezamenlijk gecontroleerde entiteiten. De onderneming is momenteel de invloed van deze standaard aan het beoordelen.

IFRS 12 Informatieverschaffing over Belangen in Derden

De standaard is van kracht voor boekjaren die aanvangen vanaf 1 januari 2013 en behandelt de informatieverschaffingen voor alle vormen van belangen in derden met inbegrip van gezamenlijke regelingen, geassocieerde deelnemingen, voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten en andere entiteiten die niet in de balans werden opgenomen.

IFRS 13 Reële Waardebepaling

De standaard is van kracht op boekjaren die aanvangen vanaf 1 januari 2013 en biedt een definitie van reële waarde en één enkele bron van reële waardebepaling en informatieverschaffingen bij de toepassing ervan in IFRS.

IAS 1 Presentatie van de Jaarrekening

De wijzigingen zijn van kracht voor boekjaren die aanvangen vanaf 1 juli 2012. De wijzigingen verplichten tot de opsplitsing van de elementen in de niet-gerealiseerde resultaten die kunnen worden verplaatst naar de winst- en verliesrekening. De wijzigingen bevestigen bovendien de bestaande verplichting om de elementen van niet-gerealiseerde resultaten dienen te worden weergegeven in één enkel overzicht of in twee opeenvolgende overzichten.

IAS 12 Winstbelastingen

De gewijzigde standaard is van kracht voor boekjaren die aanvangen vanaf 1 januari 2012. De wijziging biedt een praktische oplossing bij de moeilijke en subjectieve beoordeling van de afwikkeling door middel van gebruik of verkoop wanneer het actief wordt gewaardeerd aan reële waarde overeenkomstig de standaard IAS 40 *Vastgoedbeleggingen*, door het introduceren van een veronderstelling dat het actief zal worden afgewikkeld door verkoop. De Groep verwacht dat deze wijziging geen gevolg zal hebben op zijn financiële positie of resultaten.

IAS 19 Personeelsbeloningen

De gewijzigde standaard is van kracht voor boekjaren die aanvangen vanaf 1 januari 2013. De wijzigingen verbeteren de informatieverschaffingen voor toegezegd pensioenregelingen door bijkomende toelichtingen te vragen omtrent de eigenschappen van toegezegd pensioenregelingen en omtrent de risico's die entiteiten dragen door hun deelname aan dergelijke plannen. De onderneming is momenteel de invloed van deze standaard aan het beoordelen.

Toelichting 5 Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden

5.1 Algemene ondernemingsrisico's

In 2011 werden een belangrijk aantal groeikrachten afgestoten en na een gedetailleerde analyse van de raad van bestuur werd de beslissing genomen door de raad van bestuur

om nog meer activa af te stoten waardoor het Groeikracht segment eindigt. De focus naar de toekomst komt te liggen op het beheren van de energieportfolio en risicobeheer, het uitbaten van een handelsplatform voor daghandel en termijnhandel, het groeperen van klanten om betere voorwaarden voor aardgas- en elektriciteitscontracten te bedingen (zowel aankoop als verkoop), het handelen in warmtekracht- en groenestroomcertificaten en voor de kleinere professionele afnemers of producenten adviesverlening en onderhandeling van energie- en certificatencontracten en regelmatige groepering om betere voorwaarden te krijgen. Onderstaande ondernemingsrisico's hebben daardoor in een aantal gevallen betrekking op de resterende activiteiten uitgeoefend in het voormalige Groeikrachtsegment, opgenomen onder beëindigde activiteiten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening voor 2011 en 2010 (aangepast) en onder activa aangehouden voor verkoop en verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop in het geconsolideerd overzicht van de financiële positie per 31 december 2011.

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

De Groep beschikt over € 3.316 aan liquide middelen per 31 december 2011. € 973 aan liquiditeiten wordt aangehouden op niveau van Thenergo NV, € 1.033 bij activa aangehouden voor verkoop en de resterende € 1.310 bij dochterondernemingen. De liquiditeiten bij 100% dochterondernemingen bedragen €1.259 en kunnen na aftrek van de openstaande leveranciersschulden onmiddellijk ter beschikking van de holding worden gesteld. Zie hieromtrent ook toelichting 25 – *Liquide middelen*.

Eind 2011 werden bij de projectondernemingen (activa aangehouden voor verkoop) een aantal kredietconvenanten in financieringsovereenkomsten niet nageleefd. De verbreking van deze kredietconvenanten leidt er toe dat de kredietinstelling de financieringsovereenkomst kan verbreken en het kapitaal onmiddellijk kan opvragen. Bij verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop werd het corresponderende deel van de lange termijn schuld geherklasseerd als schulden op korte termijn (€ 3,1 miljoen). De onderneming voert tezamen met potentiële kopers en partners gesprekken met de betrokken kredietinstellingen omtrent het bekomen van een waiver.

In het kader van bovengenoemde financieringsovereenkomsten op het niveau van de dochterondernemingen werden door de Thenergo Groep garantstellingen afgeleverd. De verstrekte garanties met betrekking tot de kredietovereenkomsten met overtreding van de kredietconvenanten bedraagt € 1,9 miljoen (2010: € 1,5 miljoen) waarvan € 0,1 miljoen (2010: € 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 en potentiële kopers. Eind maart 2012 bedroegen de verstrekte garanties betreffende de kredietovereenkomsten met overtreding van de kredietconvenanten € 932.

De continuïteit is afhankelijk van:

- Thenergo's blijvende mogelijkheid tot geleidelijke afbouw van haar leningsschuld en verstrekte garanties;
- het verder desinvesteren van niet-kernactiviteiten;
- het tijdig ophalen van voldoende fondsen om haar toekomstige strategie waar te maken.

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, en certificaten. In 2011 zorgden deze verkopen samen voor 92 % (2010: 83%) van de inkomsten. In 2011 bedroegen de kosten voor de aankoop van aardgas 19 % (2010: 17 %) 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 92 % (2010: 83 %) van de bedrijfsopbrengsten.

Wat betreft de verkoop van elektriciteit is Thenergo door overeenkomsten gebonden om de opgewekte elektriciteit aan een zeer beperkt aantal marktpartijen tegen 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. De certificaten die niet via contract verkocht zijn en die van een minimum garantiesteun genieten, 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. Certificaten welke niet genieten van een minimum garantiesteun dienen te worden verkocht aan marktprijzen.

Voor groenestroomcertificaten gelden dezelfde marktprincipes, doch andere minimumprijzen.

Risico met betrekking tot stakeholders

Voor de meeste van zijn projecten werkt Thenergo samen met partners die warmte, en/of CO₂ 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 beperkt door de mogelijkheid om de meeste geïnvesteerde activa over te brengen naar een potentiële andere nieuwe site. 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 2011 werden waar nodig waardeverminderingen geboekt (Toelichting 10 – *Bijzondere waardeverminderingen*).

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

De balans per 31 december 2011 toont een over te dragen verlies van € 144.084 (2010: €134.844). 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 2011 zijn de statutaire netto activa van de vennootschap (€ 2.341) gedaald tot minder dan de helft van het statutaire aandelenkapitaal van de vennootschap (€ 139.828). De raad van bestuur heeft zich in het jaarverslag over 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 schattingonzekerheden

- 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 netto boekwaarde 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 beslissing om de Groeikrachten af te stoten, zullen enkel de voortgezette activiteiten in deze paragraaf worden toegelicht. De beëindigde activiteiten worden verder beschreven in toelichting 15. Thenergo heeft zijn voortgezette activiteiten in de volgende 3 segmenten onderverdeeld:

- MyPower
- Services
- Holding

Het Holding segment omvat voornamelijk de holding activiteiten.

- MyPower bevoorraadt industrieën en gemeenschappen met energie opgewekt door biogas in WKK-centrales. De eenheden zijn gedimensioneerd volgens het productieproces en de warmtevraag van de partner. Ze zullen op biogas 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 energie producerende ondernemingen in de huidige volatiele hernieuwbare energiesector. Thenergo Services beheert centraal verscheidene installaties en is verantwoordelijk voor de algehele activiteiten en het onderhouden van 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. De focus naar de toekomst komt echter te liggen op het beheren van de energieportfolio en risicobeheer, het uitbaten van een handelsplatform voor daghandel en termijnhandel, het groeperen van klanten om betere voorwaarden voor aardgas- en elektriciteitscontracten te bedingen (zowel aankoop als verkoop), het handelen in warmtekracht- en groenestroomcertificaten en voor de kleinere professionele afnemers of producenten adviesverlening en onderhandeling van energie- en certificatencontracten en regelmatige groepering om betere voorwaarden te krijgen.

Thenergo's verslaggevingsegmenten zijn strategische bedrijfseenheden die verschillende producten en diensten aanbieden en 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 na aftrek van belastingen, na het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen, na het financieel resultaat en met éénmalige winsten of 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 bedragen gerapporteerd in de voorgaande perioden werden herrekend conform de nieuwe segment rapporteringstructuur zoals hierboven toegelicht.

Uit voortgezette activiteiten in € 000	MyPower		Services		Holding		Eliminaties		Geconsolideerd	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	738	884	1.723	1.136	650	748	-958	-612	2.153	2.156
Omzet externe klanten	453	884	1.652	1.126	0	16			2.105	2.025
Inter-segment omzet	285	0	31	5	642	607	-958	-612	0	0
Overige bedrijfsopbrengsten	0	0	40	5	8	126			48	131
EBITDA	137	377	-1.009	-1.770	-1.220	-3.079	0	0	-2.092	-4.472
Afschrijvingen	-79	-68	-150	-212	-109	-113			-338	-393
Bedrijfsresultaat voor éénmalige kosten	58	309	-1.159	-1.982	-1.329	-3.192			-2.429	-4.865
Financieel resultaat	-4	-80	-6	11	-229	-627			-239	-695
Niet recurrenente items										
Op aandelen gebaseerde betalingen (niet-kas)	0	0	0	0	0	-149			0	-149
Kosten verbonden aan beëindigde projecten	0	0	0	-107	0	0			0	-107
Bijzondere waardeverminderingen op activa	0	0	-49	-44	-126	-25			-175	-69
Eenmalige financiële kosten					-1.250	-2.356			-1.250	-2.356
Resultaat vóór belastingen	53	229	-1.214	-2.121	-2.934	-6.349			-4.094	-8.241
Belastingopbrengst/(-kost)	-17	-79	13	1.693	0	56			-3	1.670
Resultaat voor het boekjaar uit voortgezette activiteiten	37	150	-1.200	-428	-2.934	-6.294			-4.097	-6.571
Activa	1.003	931	2.571	7.371	2.448	3.221			6.023	11.524
Passiva	490	353	889	867	4.449	10.053			5.828	11.273
Aanschaffing van materiële vaste activa	25	10	18	53	7	77			50	140

De activa en passiva toegewezen aan het segment worden netto voorgesteld. Zij omvatten geen vorderingen en verplichtingen op de activa aangehouden voor verkoop

In 2011 hebben Thenergo's voortgezette activiteiten met derden een omzet van € 2,1 miljoen gegenereerd tegenover € 2 miljoen in 2010. De omzet is voor 80% (74% in 2010) afkomstig uit tradingactiviteiten in groenestroom- en warmtekrachtcertificaten.

Ondanks een stabiele omzet steeg de EBITDA van €- 4,5 miljoen in 2010 naar € - 2,1 miljoen ten gevolge van de verdere afslanking van de Groep - zie *eveneens toelichting 8 en 12*.

De omzet in het MyPower segment daalde van € 884 in 2010 naar € 738 in 2011. De daling van omzet is uitsluitend te wijten aan de lagere verkoopprijzen van groenestroom- en warmtekrachtcertificaten. Door een overaanbod van certificaten op de markt, kunnen de certificaten nog enkel tegen bodemprijs verkocht worden. De omzet uit de verkoop van elektriciteit steeg van € 198 in 2010 naar € 228 in 2011 door een stijging van de verkoopprijzen. De aankooprijzen van biogas stegen echter sneller. Bovengenoemde elementen hebben tot gevolg dat de EBITDA daalde van € 377 in 2010 tot € 137 in 2011.

De omzet bij Thenergo Services steeg van € 1,1 miljoen in 2010 naar € 1,7 miljoen in 2011. Deze omzetstijging is hoofdzakelijk toe te schrijven aan een toename van tradingactiviteiten. Eveneens daalden de personeelskosten en overige bedrijfskosten door een afslanking van de Groep. Bovengenoemde elementen leiden tot een stijging van de EBITDA tot € - 1 miljoen (€ - 1,77 miljoen in 2010).

De omzet bij Holding bestaat uitsluitend uit inter-segment omzet. De EBITDA steeg van € -3,1 miljoen in 2010 naar € -1,2 miljoen in 2011 door de herstructurering en strategische herpositionering welke in 2011 is verdergezet. Het financieel resultaat van Holding steeg van €-627 naar € -229 omwille van het feit dat een gedeelte van de converteerbare obligatielening van ParticipatieMaatschappij Vlaanderen werd omgezet in aandelen. Het resultaat van Holding wordt verder beïnvloed door een kost van € 1,25 miljoen ten gevolge van de omzetting van de converteerbare obligatielening.

Bedrijfsopbrengsten

Bedrijfsopbrengsten (in € 000)	2011		2010		Vershil 2011 - 2010
Elektriciteit	228	11%	198	9%	30
Groenestroomcertificaten	570	26%	485	22%	86
Warmtekrachtkoppelingcertificaten	1.172	54%	1.112	52%	61
Inkomsten inzake dienstverlening en trading	127	6%	48	2%	79
Overige omzet	7	0%	184	9%	-177
Overige bedrijfsopbrengsten	48	2%	131	6%	-83
Totaal	2.153	100%	2.156	100%	-3

De bedrijfsopbrengsten van Thenergo kunnen als volgt gedetailleerd uitgesplitst worden:

De omzet van elektriciteit komt voort uit de verkoop van elektriciteit aan een industriële koper en wordt uitsluitend binnen het segment MyPower gerealiseerd. Het aandeel van de verkoop van elektriciteit bedraagt 11% van de omzet (9% in 2010).

De inkomsten uit warmtekracht- en groenestroomcertificaten zijn afkomstig uit de productie en trading van certificaten. De omzet van deze certificaten steeg van € 1,59 miljoen in 2010 naar € 1,74 miljoen omwille van het groter volume verhandelde certificaten in 2011.

De inkomsten inzake dienstverlening en trading worden gerealiseerd binnen het segment Services en bestaan uit vergoedingen voor het beheer van WKK-installaties bij derden en dienstverlening bij het aankopen-en verkopen van elektriciteit, aardgas en certificaten.

De overige bedrijfsopbrengsten daalden tot € 48 in 2011 (€ 131 in 2010) daar het bedrijfsterrein welke huurinkomsten opbracht eind 2010 werd verkocht.

Alle inkomsten werden in België gerealiseerd.

Grond- en hulpstoffen

De operationele installaties binnen het segment MyPower gebruiken biogas als brandstof. Deze brandstof is afkomstig uit het zuiveringsproces van afvalwater in een industrieel productieproces.

Ondanks een daling van het aangekochte volume biogas, stegen de kosten voor de aankoop van biogas met € 147 en dit door een stijging van de prijzen.

De kosten voor de aankoop van grond- en hulpstoffen omvatten eveneens de kosten voor de aankoop van warmtekracht- en groenestroomcertificaten.

De totale kost voor grond- en hulpstoffen bedraagt € 1.446 in 2011 (€ 1.281 in 2010).

Toelichting 7 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten kunnen als volgt worden gedetailleerd:

In € 000	2011	2010
Opbrengsten verhuur		126
Meerwaarde verkoop vaste activa	23	
Meerwaarde op de realisatie van vorderingen	8	
Ontvangen schadevergoedingen	11	
Overige	6	5
Totaal	48	131

De opbrengsten uit de verhuur van onroerende goederen werd tot nul herleidt daar de bedrijfsgrond, waaruit inkomsten werden gegenereerd, eind 2010 werd verkocht. De meerwaarde op de verkoop van vaste activa betreft meerwaarden gerealiseerd bij de verkoop van rollend materieel en meubilair.

Toelichting 8 Personeelskosten

In € 000	2011	2010
Lonen en wedden	1.354	2.534
Sociale zekerheidsbijdragen	194	425
Overige personeelskosten	19	36
Pensioenen en groepsverzekeringen	25	44
Totaal	1.592	3.039

De personeelskosten (uitgezonderd de op aandelen gebaseerde betalingen) dalen van € 3.039 in 2010 tot € 1.592 in 2011. Door een verdere herstructurering en afslanking van de Groep daalde het aantal werknemers en interimarissen in de voortgezette activiteiten. Het gemiddeld aantal VTE daalde van 26,9 VTE per 31 december 2010 naar 13,6 VTE per 31 december 2011. Eind 2011 waren 8,8 VTE in dienst bij de Thenergo Groep (2010: 21,8). De totale personeelskosten van 2010 en 2011 omvatten eveneens kosten met betrekking tot personeel welke niet direct toewijsbaar zijn aan de beëindigde activiteiten en die gedeeltelijk verder zullen verdwijnen ten gevolge van het afstoten van activiteiten.

Toelichting 9 Afschrijvingen

In € 000	2011	2010
Afschrijvingen op materiële activa	338	393
Totaal	338	393

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

Toelichting 10 Bijzondere waardeverminderingen

in € 000	Verliezen uit waardeverminderingen 2011	Verliezen uit waardeverminderingen 2010
Materiële activa	49	33
Handels- en overige vorderingen	126	16
Overige	0	20
Totaal	175	69

Voor een verdere toelichting met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen op materiële activa verwijzen wij naar Toelichting 20 – *Materiële activa*.

De bijzondere waardeverminderingen op handelsvorderingen in 2011 hebben voornamelijk betrekking op de waardevermindering op het resterend te ontvangen bedrag ten gevolge van de verkoop van Leysen (€ 121).

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
Totaal	3.447.080			

	Aantal	2011 Gewogen gemiddelde uitoefenprijs €	Aantal	2010 Gewogen gemiddelde uitoefenprijs €
Uitstaand op 1 januari	3.447.080	8,3	3.447.080	8,3
Toegekend				
Verbeurd verklaard				
Uitgeoefend				
Vervallen	1.359.540	8,3	1.359.540	8,3
Uitstaand op jaareinde	2.087.540	8,3	2.087.540	8,3

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 2011.

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 uitoefenbaar op 31 december 2011.

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 2011.

Er werden geen warrants uitgeoefend in de loop van 2011 en er vervielen geen warrants in 2011.

Op 31 december 2011 waren 3.447.080 warrants uitoefenbaar (3.447.080 op 31 december 2010). In totaal vervielen 1.359.540 warrants.

Er waren geen kosten met betrekking tot warrants in 2011 (€ 149 in 2010).

Toelichting 12 Overige bedrijfskosten

Overige bedrijfskosten kunnen als volgt worden gedetailleerd:

In € 000	2011	2010
PR, communicatie en marketing	47	12
Verbruikskosten, bureaumateriaal en nutsvoorzieningen	174	326
Herstellingen en onderhoud	153	175
Huur	365	434
Reiskosten	29	91
Vergoedingen voor audit	90	128
Verzekeringen	30	42
Vergoedingen voor juridisch advies	103	305
Consultancy (incl. boekhouding, fiscaliteit, e.d)	82	345
Overige	40	132
Overige niet-recurrente bedrijfskosten	94	318
Totaal	1.207	2.308

De overige bedrijfskosten daalden van € 2,3 miljoen in 2010 naar € 1,2 miljoen in 2011. Deze kosten omvatten eveneens bedrijfskosten welke niet direct toewijsbaar zijn aan de beëindigde activiteiten en die verder zullen dalen naarmate bijkomende activiteiten worden afgestoten.

De voornaamste reden voor de afname van de overige bedrijfskosten is de daling in de kosten van juridisch advies en consultancy vergoedingen. In 2010 werden bovenstaande kosten veroorzaakt door de initiële herstructurering en afslanking, waarvan de beslissing eind 2009 door de raad van bestuur werd genomen. De andere dalingen in de overige bedrijfskosten zijn een gevolg van de verdere afslanking van de Groep en hebben een positief effect op het resultaat van het segment Services en Holding.

De overige niet recurrente-bedrijfskosten hebben voor € 67 betrekking op verbrekingsvergoedingen betaald naar aanleiding van de stopzetting van diverse overeenkomsten. In 2010 hebben de overige niet recurrente-bedrijfskosten betrekking voor € 196 op herstructureringskosten en voor € 121 op provisies voor geschillen.

Toelichting 13 Financieel resultaat

De interestkosten omvatten het volgende:

In € 000	2011	2010
Interestkosten op rentedragende leningen	234	607
Interestkosten op leasingschulden		0
Totaal	234	607

De schuld- en rentekosten hebben enkel betrekking op de voortgezette activiteiten en betreffen voornamelijk de interesten op de lening aangegaan bij ParticipatieMaatschappij Vlaanderen.

De interestopbrengsten omvatten het volgende:

In € 000	2011	2010
Interestopbrengsten	4	24
Totaal	4	24

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

In € 000	2011	2010
Recurrente financiële kosten	5	64
Overige recurrente kosten	5	64
Niet-recurrente financiële kosten	4	74
Kosten van overwogen openbare aanbidding		
Overeenkomsten inzake winstdeelname		71
Overige niet-recurrente financiële kosten	4	3
Wijzigingen in de reële waarde van	1.250	2.356
In contracten besloten derivaten met betrekking tot de converteerbare obligatie	1.250	2.356
Totaal andere financiële kosten	1.259	2.494
Overige financiële opbrengsten		26
Totaal andere financiële opbrengsten	0	26
Totaal andere financiële opbrengsten en (kosten)	-1.259	-2.468

De kost van € 1,2 miljoen is het gevolg van een compromis bereikt met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen omtrent een converteerbare obligatielening, waarvan eind december 2010 een bedrag van € 7 miljoen openstond. Op 4 februari 2011 heeft de Algemene Vergadering zijn goedkeuring gegeven om het compromis

bereikt met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen omtrent de omzetting van de converteerbare obligatielening in aandelen en gedeeltelijk in een nieuwe lening ten bedrage van € 4 miljoen. De kost van € 1,2 miljoen is het verschil tussen enerzijds de reële waarden bij uitgifte van de nieuwe lening plus aandelen en anderzijds de boekwaarde van de bestaande obligatielening.

Toelichting 14 Inkomstenbelastingen

In € 000	2011	2010
Belastingen van het huidige boekjaar		-41
Aanpassingen belastingen vorige boekjaren	17	
Uitgestelde belastingen op opnames en terugboekingen van tijdelijke verschillen	-20	1.711
Totale belastingopbrengst/(kost)	-3	1.670

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

In € 000	2011	2010
Resultaat vóór belastingen uit voortgezette activiteiten	-4.094	-8.240
Allocatie van een gedeelte van het resultaat naar resultaat uit beëindigde activiteiten	-2.965	-26.752
Gecorrigeerd resultaat vóór belastingen	-7.059	-34.992
Geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief	34,4%	33,6%
Belasting aan geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief	2.427	11.767
Verklarende elementen		
Verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen	-1.689	-13.259
Erkenning van belastingvordering op vorige verliezen	15	17
Gerealiseerde (meerwaarde)/minderwaarde op aandelen	882	3.032
Het niet meer opnemen van uitgestelde belastingactiva van vorige jaren		-39
Tantièmes		17
Definitief belaste inkomsten	9	60
Beweging in converteerbare obligatielening	-425	
Fiscaal verworpen uitgaven	-25	-36
Terugname belaste voorzieningen		119
Vrijstelling kapitaal en interest subsidie		9
Notionele interestaftrek op het eigen vermogen	6	13
Belastingkredieten voor investeringsuitgaven	10	
Bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill	-1.186	-798
Fiscale correcties op vorige jaren	17	
Overige	-44	785
Belastingopbrengst/(kost) opgenomen in de resultatenrekening	-3	1.670

De verliezen van 2011 en 2010 waarvoor geen uitgestelde belastingvorderingen werden opgenomen (respectievelijk € 1.689 en €13.259) hebben hoofdzakelijk betrekking op de holdingbedrijven van de Groep en Thenergo Operations. De gerealiseerde meerwaarde op aandelen in 2011 is voornamelijk het gevolg van de deconsolidatie van een aantal Groeikrachten (€ 882) (in 2010 Leysen NV voor € 3.032).

Oorsprong van de uitgestelde belastingen op balansdatum	Activa		Passiva	
In € 000	2011	2010	2011	2010
Saldo op 1 januari	782	4.923	31	6.269
Verwerving door middel van bedrijfscombinaties				
Herclassificering als aangehouden voor verkoop	-413	-375		
Uit consolidatie genomen	-369	-1.567		-4.455
Wijzigingen in consolidatiemethode				
Toename/(afname) in de resultatenrekening	13	-1.965	33	-1.783
Toename/(afname) via het eigen vermogen		-234		
Saldo op 31 december	13	782	64	31

Oorsprong van de uitgestelde belastingen op balansdatum	Activa		Passiva	
(In € 000)	2011	2010	2011	2010
Tijdelijke verschillen	0	544	66	402
Materiële activa		271	66	237
Immateriële activa				
Investerings				
Projecten in aanbouw				
Financiële instrumenten		13		139
Rentedragende leningen en leasing		260		4
Overige				22
Ongebruikte belastingverliezen en -kredieten	15	609		
Bruto uitgestelde belastingen	15	1.153	66	402
Verschuivingen tussen activa en passiva	-2	-371	-2	-371
Netto opgenomen uitgestelde belastingen	13	782	64	31

Niet opgenomen uitgestelde belastingvorderingen (In € 000)	2011	2010
Aftrekbare tijdelijke verschillen	450	3.173
Belastingverliezen en -kredieten	25.265	24.236
Totaal	25.715	27.409

Fiscaal overdraagbare verliezen met betrekking tot de Belgische entiteiten € 24.809 (€ 23.030 in 2010) hebben geen vervaldag. Fiscaal overdraagbare verliezen met betrekking tot de Nederlandse entiteiten € 457 (€ 1.614 in 2010) vervallen in 2018.

Toelichting 15 Beëindigde activiteiten

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

in € 000	Toelichting	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten		20.930	43.896
Bedrijfskosten - overige		-19.522	-42.080
Bedrijfskosten - bijzondere waardeverminderingen		-735	-17.577
Financieel resultaat		-1.751	-723
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen		8	-53
Resultaat vóór belastingen		-1.070	-16.537
Belastingopbrengst/(-kost)		-280	-2.393
Resultaat van het boekjaar		-1.350	-18.931
Winst/(verlies) uit waardering tegen reële waarde minus de verkoopkosten		-8.764	-9.802
Gerelateerde last uit hoofde van winstbelastingen		0	0
Winst/(verlies) uit het afstoten van activiteiten	16	1.721	5.032
Gerelateerde last uit hoofde van winstbelastingen		0	0
Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten		-8.393	-23.701

De beëindigde activiteiten voor 2011 hebben betrekking op het voormalige Groeikracht segment dat na een gedetailleerde analyse door de raad van bestuur wordt afgestoten. Alhoewel het voormalige Groeikracht segment een positieve EBITDA van € 1.408 (voor bijzondere waardeverminderingen) realiseert in 2011 besliste de raad van bestuur om volgende redenen toch tot het afstoten van deze activiteit aan ongunstige voorwaarden:

- Thenergo wordt geconfronteerd met een nadelige evolutie in de prijzen voor elektriciteit, aardgas, warmtekrachtcertificaten en groenestroomcertificaten;
- tot garantie op terugbetaling van de ontleende bedragen hebben de externe financierders financiële garanties gevraagd van zowel de partner als van de Thenergo Groep. Deze garanties bestaan uit het hypothekeken van onroerende goederen, pandrecht op toekomstige vorderingen, pand op handelsfonds alsmede bijstandsverklaringen en solidaire borgstellingen. Het uitstaand bedrag van deze garanties werd teruggebracht van € 3.390 op 31 december 2010 tot € 932 op 30 maart 2012 ten gevolge van de beslissing om de Groeikracht activiteiten af te stoten.

De bijzondere waardeverminderingen in 2011 hebben betrekking op openstaande handelsvorderingen met een vervaldatum van meer dan 90 dagen.

De kasstromen over de periode met betrekking tot beëindigde activiteiten is als volgt:

in € 000	2011
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	3.378
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-845
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-4.812
Totaal	-2.279

Volgende activiteiten zijn opgenomen onder de beëindigde activiteiten:

- Na een gedetailleerde analyse werd door de raad van bestuur de beslissing genomen om de cogeneratie-installaties die draaien op basis van aardgas volledig af te stoten. Een aantal van deze installaties werd reeds verkocht in de loop van 2011. Ten gevolge van deze beslissing werden de gepubliceerde cijfers van 2010 aangepast in analogie met IFRS 5 en werden de resultaten van het voormalige segment Groeikracht opgenomen onder beëindigde activiteiten.
- Op 2 april 2010 heeft de raad van bestuur een verkoopovereenkomst 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.
- Op 26 mei 2010 heeft de raad van bestuur een verkoopovereenkomst 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.
- Op 2 september 2010 heeft de raad van bestuur een verkoopovereenkomst afgesloten om de Greenpower activiteiten te verkopen. De controle is eveneens overgegaan op de overnemer op deze datum.
- Op 17 augustus 2010 werd het faillissement van Binergy leper aangevraagd.
- De raad van bestuur heeft in 2010 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 bekenenis failliet verklaard. Daarnaast heeft de Groep de Fertikal activiteiten verkocht op 27 april 2011. Voor Binergy Meer was de Groep eveneens actief op zoek naar een koper.

Onderstaande tabel omvat een detail van de bijzondere waardeverminderingen in 2010.

in € 000	Verliezen uit waardeverminderingen 2010	Toelichting
Goodwill	2.347	18
Immateriële activa	3.175	19
Materiële activa	9.620	20
Handels- en overige vorderingen	2.445	
Overige	(10)	
Totaal	17.577	

Voor een verdere toelichting met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen in 2010 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 voormalige Groeikracht segment bedragen € 8.950. Op deze openstaande vorderingen werden er in 2010 voor € 290 waardeverminderingen geboekt. De cumulatieve waardevermindering op deze vorderingen bedraagt € 640 op 31 december 2010. 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 in 2010 failliet werd verklaard.

De openstaande handels- en overige vorderingen op 31 december 2010 in het segment Services bedragen € 3.814. Op deze openstaande vorderingen werden er in 2010 waardeverminderingen geboekt voor € 1.857. De cumulatieve waardevermindering op deze vorderingen bedraagt € 1.857 op 31 december 2010. 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 bedrage van € 1.200.

De openstaande handels- en overige vorderingen op 31 december 2010 in het segment Holding bedragen € 3.788. Op deze openstaande vorderingen werden er in 2010 waardeverminderingen geboekt voor € 3.411 waarvan € 16 werd opgenomen onder bijzondere waardeverminderingen op voortgezette activiteiten en € 3.395 onder

resultaten uit beëindigde activiteiten (waarvan € 300 onder bijzondere waardeverminderingen en € 3.096 onder verlies uit waardering tegen reële waarde minus verkoopkosten). De cumulatieve waardevermindering op deze vorderingen bedraagt € 3.411 op 31 december 2010. Dit bedrag omvat voornamelijk de afwaardering van vorderingen ten gevolge van de verkoop van Leysen (€ 298) en de beëindiging van de activiteiten van Binergy Ieper (€ 2.449).

Toelichting 16 Afgestoten activa

In € 000	2011	2010
Vergoedingen ontvangen in liquide middelen	1.137	9.367
Uitgestelde inkomsten uit verkoop	816	375
Totaal ontvangen vergoedingen	1.953	9.742
In € 000	2011	2010
Netto actiefwaarde van afgestoten activiteiten	-466	-6.639
Resterende schulden aan Groepsondernemingen van afgestoten activiteiten	2.035	13.517
Minderheidsbelangen	-356	1.423
Overige	-981	-307
Eliminatie voorziening bankgarantie	0	-2.500
Totale boekwaarde van afgestoten activiteiten	232	5.494
Totaal ontvangen vergoedingen	1.953	9.742
Winst/(verlies) uit het afstoten van activiteiten	1.721	4.248

In € 000	2011	2010
Vergoeding ontvangen in liquide middelen	1.137	9.367
Minus: liquide middelen van de afgestoten activiteiten	-552	-3.321
Netto kasinstromen	585	6.046

In 2011 werden tien Groeikrachten verkocht aan de voormalige minderheidsaandeelhouders voor in totaal € 1.953. Op het ogenblik van de verkoop hadden deze entiteiten een gezamenlijk negatief eigen vermogen van € 466. Daarnaast had Thenergo NV nog openstaande vorderingen welke bij de verkoop zijn kwijtgescholden. De afboeking bij de holding van deze vorderingen gaf een kost in de geconsolideerde winst- en verliesrekening van € 2.035. De minderheidsbelangen in het eigen vermogen op het ogenblik van verkoop bedragen € 356. De post overige betreft de realisatie van intercompany marges. Het verschil tussen deze factoren vormt de winst van € 1.721 uit de verkoop van de activiteiten.

In 2010 werden Leysen, Tse.AG, Greenpower en Groeikracht Waver verkocht aan derde partijen voor in totaal € 9.742. Op het ogenblik van de verkoop hadden deze entiteiten een gezamenlijk negatief eigen vermogen van € 5.523. Daarnaast had Thenergo NV nog openstaande vorderingen welke bij de verkoop zijn kwijtgescholden. De afboeking bij de holding van deze vorderingen gaf een kost in de geconsolideerde winst- en verliesrekening van € 13.517. Tenslotte had Thenergo NV nog openstaande verplichtingen naar banken toe welke door de koper zijn overgenomen ten belope van € 2.500. Het verschil tussen deze factoren vormt de winst van € 4.248 op de verkoop van de activiteiten.

Toelichting 17 Resultaat per aandeel

in € 000	2011	2010
Toerekenbaar aan		
Eigenaars van het bedrijf		
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette activiteiten (€ 000)	-4.097	-6.570
Resultaat van het boekjaar uit beëindigde activiteiten (€ 000)	-6.505	-22.272
Resultaat van het boekjaar uit voortgezette en beëindigde activiteiten (€ 000)	-10.602	-28.842
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	28.388.386	21.700.456
Winst/verlies per aandeel		
Uit voortgezette en beëindigde activiteiten		
Gewoon verlies per aandeel (€)	-0,37	-1,33
Verwaterd verlies per aandeel (€)	-0,37	-1,33
Uit voortgezette activiteiten		
Gewoon verlies per aandeel (€)	-0,14	-0,30
Verwaterd verlies per aandeel (€)	-0,14	-0,30

Het uitstaand verwaterd gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen in 2011 bedroeg 28.388.386 (21.700.456 in 2010). 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	2011	2010
Aanschaffingswaarde		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	36.279	66.876
Verkoop projecten Thenergo Operations	-3.080	
Verkoop of beëindiging van activiteiten (Leysen /TSE AG)		-30.597
Saldo op het einde van het boekjaar	33.199	36.279
Geaccumuleerde verliezen uit waardevermindering		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	31.871	60.121
Projecten Thenergo Operations	4.408	2.347
Verkoop projecten Thenergo Operations	-3.080	
Verkoop of beëindiging van activiteiten (Leysen /TSE AG)	0	-30.597
Saldo op het einde van het boekjaar	33.199	31.871
Boekwaarde op 31 december	0	4.408

in € 000	2011	2010
Aanschaffingswaarde		
Projecten Thenergo Operations	8.899	8.899
Leysen Renewable Energy Solutions ("RES") activiteit	27.380	27.380
Verkoop projecten Thenergo Operations	-3.080	
Saldo op het einde van het boekjaar	33.199	36.279
Geaccumuleerde verliezen uit waardeverminderingen		
Projecten Thenergo Operations	8.899	4.491
Leysen Renewable Energy Solutions ("RES") activiteit	27.380	27.380
Verkoop projecten Thenergo Operations	-3.080	
Saldo op het einde van het boekjaar	33.199	31.871
Boekwaarde op 31 december		
Thenergo en vorige Polargen-projecten	0	4.408
Boekwaarde op 31 december	0	4.408

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*.

Per 31 december 2011 is de boekwaarde van de goodwill € 0 (tegenover € 4.408 met betrekking tot het voormalige Groeikracht segment per 31 december 2010).

Ten gevolge van de waardering tegen reële waarde minus de verkoopkosten voor de beëindigde activiteiten werd in 2011 het resterend bedrag van de goodwill (€ 4.408) afgeboekt.

Kasstroomgenererende eenheid	WACC		Aantal verdisconteer de jaren		Geraamde CAGR		Eindwaarde	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Projecten van Thenergo en het voormalige Polargen	7,47%	7,47%	10	10	0,00%	0,00%	Nee	Nee

In 2010 werd een bijzondere waardevermindering op goodwill van € 2.347 geboekt. Dit bedrag werd opgenomen onder beëindigde activiteiten – bedrijfskosten bijzondere waardeverminderingen in de winst- en verliesrekening van 2010 (aangepast).

Toelichting 19 Immateriële activa

in € 000	2011	2010
Aanschaffingswaarde		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	7.775	22.658
Verwervingen	372	
Verkoop of beëindiging van activiteiten	-2.543	-14.883
Overige		
Saldo op het einde van het boekjaar	5.604	7.775
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	7.417	7.371
Afschrijvingen	48	498
Bijzondere waardeverminderingen	310	3.175
Verkoop of beëindiging van activiteiten	-2.543	-3.627
Overige		
Saldo op het einde van het boekjaar	5.232	7.417
Boekwaarde op 31 december	372	358

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.

De afschrijvingen van € 48 hebben betrekking op de klantenportefeuille van het Services segment en zijn opgenomen onder beëindigde bedrijfsactiviteiten. Er werd een verlies geboekt (€ 310) ten gevolge van de waardering tegen reële waarde minus verkoopkosten, voor het restant van de klantenportefeuille daar de boekwaarde bij de verkoop van de diverse entiteiten niet te gelden kan worden gemaakt.

Verder werden er in 2010 bijkomende bijzondere waardeverminderingen geboekt op immateriële activa ten belope van € 3.175 (met betrekking tot beëindigde activiteiten – bedrijfskosten bijzondere waardeverminderingen).

De immateriële activa verworven in 2011 (€ 372) betreffen eigen ontwikkelingen door personeel van Thenergo Operations en ontwikkelingen aangekocht bij derden ten behoeve van het ETRIM handelsplatform.

Toelichting 20 Materiële activa

in € 000	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Uitrusting in leasing	Meubilair, rollend materieel en overige	Activa in aanbouw	2011 Totaal	2010 Totaal
Aanschaffingswaarde							
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	220	17.689	25.152	1.638	26	44.726	147.140
Verwervingen door middel van bedrijfcombinaties							
Aanschaffingen		18	323	25		366	9.801
Vervreemdingen				-188		-188	-2.047
Herclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop		-11.883	-11.028		-26	-22.937	-13.759
Eliminatie wegens verkoop van ondernemingen	-220	-4.842	-14.415			-19.477	-95.582
Reclassificatie tussen rubrieken		32	-32			0	0
Overige						0	-827
Saldo op het einde van het boekjaar	0	1.014	0	1.476	0	2.490	44.726
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen							
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	86	10.219	11.465	944	26	22.740	29.453
Wijzigingen in consolidatiemethode						0	0
Afschrijvingen	20	819	1.419	228		2.485	6.444
Bijzondere waardeverminderingen		1.276	1.032	49		2.358	19.431
Vervreemdingen				-138		-138	-127
Eliminatie wegens verkoop van ondernemingen	-106	-2.782	-8.193			-11.081	-26.840
Herclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop		-8.998	-5.691		-26	-14.715	-5.634
Reclassificatie tussen rubrieken		32	-32			0	0
Overige (o.a. niet opstarten projecten)						0	12
Saldo op het einde van het boekjaar	0	565	0	1.082	0	1.648	22.739
Boekwaarde op 31 december							
2011	0	448	0	394	0	842	
2010	134	7.470	13.688	694	0		21.987

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.

Op het ogenblik van herclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop, werden de materiële vaste activa gewaardeerd aan boekwaarde of reële waarde min verkoopkosten indien deze lager was de boekwaarde. Tengevolge van deze waarderingsoefening werd een verlies van € 2.309 geboekt. Voor meer informatie verwijzen wij eveneens naar Toelichting 15 – *Beëindigde activiteiten*. Er werden bij de voortgezette activiteiten voor € 49 bijkomende waardeverminderingen geboekt naar aanleiding van buitengebruikstellingen.

Verder werden er in 2010 bijkomende bijzondere waardeverminderingen geboekt op materiële activa ten belope van € 19.454 (€ 33 met betrekking tot voortgezette activiteiten, € 9.620 met betrekking tot beëindigde activiteiten – bedrijfskosten bijzondere waardeverminderingen en € 9.802 met betrekking tot beëindigde activiteiten – verlies uit waardering tegen reële waarde minus verkoopkosten). De bijzondere waardeverminderingen hebben voor € 2.308 betrekking op de beëindigde activiteiten, gerelateerd aan het Groeikracht segment. Begin 2012 werd de beslissing genomen om het Groeikracht segment af te stoten waarna de activa werden gewaardeerd aan boekwaarde of realisatiewaarde indien deze lager was.

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

De investeringen van het jaar bestaan voornamelijk uit de verdere afwerking van 2 WKK installaties. De aankopen (€ 25) binnen het segment Services en Holding betreffen uitsluitend aankopen met betrekking tot de IT-infrastructuur.

De investeringen van 2010 bestaan uit de ingebruikname van 4 WKK (€ 3 479) installaties en de gedeeltelijke afwerking van de projecten Greenpower en Binery Ieper (€ 5.507) welke nog in opstart waren tot op het moment van de verkoop/beëindiging.

Toelichting 21 Subsidies

Overheidssubsidies werden als volgt opgenomen in de balans:

Overheidssubsidies in € 000	2011	2010
Overheidssteun voor WKK installaties – afgetrokken van de aanschaffingswaarde	0	1.793
Overheidssteun voor de financiering van WKK installaties – Uitgestelde opbrengsten in overige schulden	0	128
Totaal	0	1.922

Toelichting 22 Investerings in geassocieerde deelnemingen

Daar de investeringen in geassocieerde deelnemingen uitsluitend betrekking hebben op groeikracht entiteiten, werd de boekwaarde wegens de afstoting van het Groeikracht segment, geherclassificeerd onder activa aangehouden voor verkoop. De boekwaarde van de investeringen in geassocieerde deelnemingen bedraagt eind 2011 € 101 (€ 252 in 2010). De afname in de boekwaarde van de investeringen met € 151 tussen 31 december 2010 en 31 december 2011 wordt in hoofdzaak verklaard door de verkoop van Groeikracht Broechem (€ 121) en door de waardering van de resterende investeringen in geassocieerde deelnemingen aan reële waarde minus verkoopkosten.

Toelichting 23 Handelsvorderingen

Handelsvorderingen bestaan uit het volgende:

in € 000	2011	2010
Vorderingen op klanten	722	8.473
Projecten in aanbouw	0	0
Totaal	722	8.473

2

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

in € 000	Netto boekwaarde op 31 december	Waarvan: noch een waardevermindering voor opgenomen, noch vervallen op de balansdatum	Waarvan vervallen op de balansdatum maar waarvoor geen waardevermindering werd opgenomen			
			Vervallen – minder dan 30 dagen	Vervallen – tussen 30 en 60 dagen	Vervallen - tussen 60 en 90 dagen	Vervallen – meer dan 90 dagen
Op 31 december 2011	722	457	62	16	0	186
Op 31 december 2010	8.473	5.996	995	359	79	1.043

De daling tussen 31 december 2010 en 31 december 2011 is te wijten aan de herclassificatie van de netto boekwaarde van de handelsvorderingen van het voormalige segment Groeikracht naar activa aangehouden voor verkoop. De netto boekwaarde van de handelsvorderingen van het segment Groeikracht vertegenwoordigde eind 2011 een bedrag van € 2.859 (2010: € 7.634).

De openstaande handelsvorderingen uit voortgezette activiteiten bedragen per 31 december 2011 € 722 (€ 839 in 2010).

Eind 2011 bedroeg het bedrag aan nog te factureren goederen en diensten € 433 (€ 244 in 2010). 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 en groenestroomcertificaten (€ 386) per einde 2011. Deze certificaten werden einde januari 2012 verkocht.

Eind 2011 was er een concentratie van vorderingen (> 10%) op 1 klant ten belope van € 119 waarvan € 119 was vervallen (meer dan 30 dagen). Gezien de ouderdom van de vorderingen werd er met deze klant een aflossingsplan opgesteld met maandelijks aflossingen. Einde maart 2012 bedroeg de openstaande schuld nog € 89.

Toelichting 24 Overige vorderingen

De overige vorderingen bestaan uit het volgende:

in € 000	2011	2010
Te recupereren BTW	257	627
Te innen subsidies		66
Vorderingen op geassocieerde ondernemingen	457	1.063
Voorgeschoten bedragen leasemaatschappijen		442
Verstrekte leningen	33	130
Overige	408	
Totaal	1.155	2.328

De overige vorderingen omvatten € 408 vorderingen uit de verkoop van Fertikal NV aan een consortium van diverse partijen. Deze vordering is betaalbaar einde juni 2012 exclusief een rentevergoeding van 5%.

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

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

Voor vorderingen op geassocieerde ondernemingen verwijzen we naar Toelichting 35.1 – *Transacties met geassocieerde deelnemingen*.

Einde 2011 en 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	2011	2010
Zichtrekeningen en kas	1.964	3.423
Opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen op korte termijn	320	1.574
Totaal	2.284	4.997

Korte termijn opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen worden maximaal 3 maanden belegd bij tier 1 financiële instellingen.

De Groep beschikt over € 3.317 aan liquide middelen per 31 december 2011. € 973 aan liquiditeiten wordt aangehouden op niveau van Thenergo NV, € 1.033 bij activa aangehouden voor verkoop en de resterende € 1.310 bij dochterondernemingen. De liquiditeiten bij 100% dochterondernemingen bedragen € 1.259 en kunnen na aftrek van de openstaande handelsschulden onmiddellijk ter beschikking van de holding worden gesteld.

Toelichting 26 Activa voor verkoop

Zoals beschreven in Toelichting 15 – *Beëindigde activiteiten* is de Groep van plan om het resterend gedeelte van de Groeikrachten af te stoten. Verder is de Groep nog op zoek naar een koper voor Binergy Meer (opgenomen onder activa voor verkoop per 31 december 2010). Er wordt verwacht dat deze verkopen binnen 1 jaar vervolledigd zullen zijn. Ondertussen werden Fertikal, Valmass en Gallus die per 31 december 2010 opgenomen waren onder activa voor verkoop verkocht (Fertikal) of stopgezet (Valmass en Gallus). De activa en passiva op het einde van de gerapporteerde periode zijn als volgt:

In € 000	2011	2010
Activa met betrekking tot Binergy activiteiten	2.310	13.997
Activa met betrekking tot Groeikracht activiteiten	13.122	
Totaal	15.432	13.997

In € 000	2011	2010
Passiva met betrekking tot Binergy activiteiten	2.310	9.957
Passiva met betrekking tot Groeikracht activiteiten	13.559	
Totaal	15.869	9.957

De netto activa zijn gewaardeerd aan reële waarde minus verkoopkosten.

De belangrijkste categorieën van activa en passiva zijn als volgt:

in € 000	2011		2011	2010	
	Totaal Binergy activiteiten	Totaal Groeikracht activiteiten	Totaal	Totaal Binergy activiteiten	Totaal Groeikracht activiteiten
Vaste activa					
Goodwill		97	97		
Materiële activa	1.165	8.222	9.387		11.908
Overige activa		338	338		
Investerings		101	101		
Uitgestelde belastingvorderingen		113	113		
Vlottende activa					
Voorraden					57
Handelsvorderingen		2.859	2.859		430
Overige vorderingen	1.014	387	1.401		1.055
Vorderingen met betrekking tot winstbelastingen		20	20		
Liquide middelen	131	902	1.033		470
Overige vlottende activa		83	83		78
Activa bestemd voor verkoop	2.310	13.122	15.432		13.997
Schulden op meer dan één jaar					
Rentedragende leningen en leasingschulden		5.443	5.443		
Uitgestelde belastingverplichtingen		3	3		
Schulden op ten hoogste één jaar					
Rentedragende leningen en leasingschulden		5.486	5.486		6.597
Handelsschulden	1	2.285	2.286		871
Overige schulden	448	134	583		498
Voorzieningen		79	79		
Verplichtingen met betrekking tot winstbelastingen		21	21		32
Overige financiële verplichtingen		32	32		
Overige passiva	1.860	75	1.936		1.959
Verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop	2.310	13.559	15.869		9.957
Netto activa bestemd voor verkoop	0	-436	-436		4.040

Toelichting 27 Geplaatst kapitaal

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

	in € 000	In aandelen '000
Op 1 januari 2010	140.058	20.657
Kapitaalverhoging door PMV obligatieconversie (maart 2010)	1.438	705
Kapitaalverhoging in liquide middelen (maart 2010)	1.343	658
Op 1 januari 2011	142.839	22.020
Kapitaalverhoging door PMV obligatieconversie (februari 2011)	3.042	6.613
Financieel instrument in de conversie van de obligatielening	3.674	
Op 31 december 2011	149.555	28.633

Transactiekosten rechtstreeks toewijsbaar aan kapitaalverhogingen	in € 000
Op 1 januari 2010	-11.176
Kapitaalverhoging (maart 2010)	-12
Op 1 januari 2011	-11.188
Op 31 december 2011	-11.188
Totaal netto geplaatst kapitaal op 31 december 2011	138.367

De aandelen van de onderneming zijn gewone aandelen zonder nominale waarde. Alle aandelen die uitgegeven zijn, zijn volledig volstort 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(€ 6.157 kapitaal en € 885 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 (€ 3.042).

De kost van deze overeenkomst werd op basis van de marktparameters bepaald op € 3.674 (waarvan € 1.250 in 2011 en € 2.356 in 2010). 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 en werd opgenomen onder overige financiële verplichtingen in de geconsolideerde financiële staten tot op het ogenblik van de conversie naar kapitaal.

Toelichting 28 Rentedragende leningen en leasecontracten

Rentedragende leningen en leasingschulden op meer dan één jaar:

In € 000	2011	2010
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	0	2.599
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	0	0
Gewaarborgde andere leningen	2.888	4.000
Andere leningen zonder borgstelling	0	259
Rentedragende leningen	2.888	6.858
Leasingschulden	0	17.801
Totaal	2.888	24.659

Rentedragende leningen en leasingschulden op ten hoogste één jaar:

In € 000	2011	2010
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	29	916
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	0	507
Andere leningen met borgstelling	1.112	
Andere leningen zonder borgstelling	32	2.190
Rentedragende leningen	1.173	3.612
Leasingschulden	0	4.599
Totaal	1.173	8.211

Op 31 december 2011 vervallen de uitstaande rentedragende leningen en leasingschulden als volgt:

In € 000	Totaal	1 jaar of minder	1-2 jaar	2-5 jaar	Meer dan 5 jaar
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	29	29	0	0	0
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	0	0	0	0	0
Gewaarborgde andere leningen	2.888	1.112	0	2.888	0
Andere leningen zonder borgstelling	32	32	0	0	0
Leasingschulden	0	0	0	0	0
Totaal	4.061	1.173	0	2.888	0

Deze toelichting geeft meer informatie over de contractuele bepalingen van de rentedragende leningen van de voortgezette activiteiten. Voor meer informatie over de blootstelling van de onderneming aan rentevoetrisico's en gegeven waarborgen verwijzen we naar Toelichting 33 – *Financiële instrumenten – markt- en andere risico's*.

Op 4 februari 2011 heeft de Algemene Vergadering zijn goedkeuring gegeven om het compromis bereikt met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen omtrent de omzetting van de converteerbare obligatielening gedeeltelijk in aandelen en gedeeltelijk in een nieuwe lening voor een bedrag van € 4 miljoen. Deze lening is terugbetaalbaar medio 2016. In welbepaalde omstandigheden (o.a. desinvestering, ...) kan de schuldeiser echter vervroegd het uitstaand kapitaal terugvorderen. Naar aanleiding van het afstoten van het Groeikracht segment werd een overeenkomst met ParticipatieMaatschappij Vlaanderen opgemaakt tot terugbetaling van een deel van het kapitaal. Deze terugbetaling bedraagt 75% van de gerecupereerde bedragen uit de verkoop van entiteiten. Het gedeelte van de schuld, dat naar aanleiding van de per 30 maart 2012 verkochte entiteiten terugbetaalbaar is (€ 1.173), werd onder korte termijn geklasseerd. De jaarlijkse rente werd vastgesteld op 6%.

Daar een aantal projectondernemingen op 31 december 2011 (activa aangehouden voor verkoop) hun kredietconvenanten niet naleefden werd het corresponderende deel van

schulden op lange termijn ten belope van € 3,1 miljoen als schulden op korte termijn geassocieerd (onder verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop). Het totaal van de kredietlijnen waarvoor de kredietconvenanten niet werd nageleefd bedraagt € 3,6 miljoen (inclusief € 0,5 miljoen schuld die in 2012 betaalbaar is). De onderneming voert tezamen met potentiële kopers 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 Handelsschulden

Handelsschulden bestaan uit het volgende:

In € 000	2011	2010
Leveranciers	1.035	2.958
Te ontvangen facturen	150	2.827
Overige leveranciersschulden		0
Ontvangen voorschotten op bestellingen in uitvoering		0
Totaal	1.185	5.785

Toelichting 30 Overige schulden

Overige schulden kunnen als volgt worden gedetailleerd:

In € 000	2011	2010
Verschuldigde BTW	4	107
Schulden m.b.t. personeel	35	143
Schulden m.b.t. geassocieerde deelnemingen en joint ventures	118	
Te betalen dividenden	35	
Overige	165	
Totaal	357	250

De overige schulden omvatten € 150 borgstellingen gevorderd door een kredietinstelling naar aanleiding van het faillissement van Groeikracht Pierstraat begin 2012.

Voor schulden m.b.t. geassocieerde ondernemingen verwijzen we naar Toelichting 35.1 – *Transacties met geassocieerde deelnemingen*.

Toelichting 31 Voorzieningen

In € 000	garantieverbintenissen	geschillen	overige
Saldo op 1 januari 2010	4.559	1.320	5.538
Toevoeging		110	292
Eliminatie wegens verkoop/afstoting van activiteiten	-4.559	-250	-4.410
Aanwending		-869	-1.128
Terugname			
Totaal	0	311	292
Saldo op 1 januari 2011	0	311	292
Toevoeging			15
Eliminatie wegens verkoop/afstoting van activiteiten		-311	-82
Aanwending			-122
Terugname			-88
Totaal	0	0	15
waarvan			
op ten hoogste 1 jaar			
op meer dan 1 jaar		0	15

Toelichting 32 Overige financiële activa en verplichtingen

In € 000	2011	2010
Activa gewaardeerd aan reële waarde	0	735
<i>Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies</i>	<i>0</i>	<i>735</i>
Elektriciteitstermijnverkopen (niet afgedekt)		130
Gastermijnverkopen (niet afgedekt)		605
Verplichtingen gewaardeerd aan reële waarde	0	2.661
<i>Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies</i>	<i>0</i>	<i>2.661</i>
Elektriciteitstermijnverkopen (niet afgedekt)		97
Gastermijnverkopen (niet afgedekt)		14
Rentevoetswaps (niet afgedekt)		125
Converteerbare obligatie (niet afgedekt)		2.424

Toelichting 33 Financiële instrumenten – markt- en andere risico's

In 2011 werden een belangrijk aantal Groeikrachten afgestoten en na een gedetailleerde analyse werd door de raad van bestuur de beslissing genomen om nog meer activa af te stoten waardoor het Groeikracht segment eindigt. De focus naar de toekomst komt te liggen op het beheren van de energieportfolio en risicobeheer, het uitbaten van een handelsplatform voor daghandel en termijnhandel, het groeperen van klanten om betere voorwaarden voor aardgas- en elektriciteitscontracten te bedingen (zowel aankoop als verkoop), het handelen in warmtekracht- en groenestroomcertificaten en voor de kleinere professionele afnemers of producenten adviesverlening en onderhandeling van energie- en certificatencontracten en regelmatige groepering om betere voorwaarden te krijgen. Onderstaande toelichtingen hebben daardoor voornamelijk betrekking op de resterende activiteiten uitgeoefend in het voormalige Groeikrachtsegment, opgenomen onder beëindigde activiteiten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening voor 2011 en 2010 (aangepast) en onder activa aangehouden voor verkoop en verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop in het geconsolideerd overzicht van de financiële positie per 31 december 2011. De in deze toelichting opgenomen bedragen omvatten eveneens de activa aangehouden voor verkoop en de verplichtingen verbonden met activa aangehouden voor verkoop.

33.1. 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 ons 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.

33.2. Categorieën van financiële instrumenten

In € 000	2011	2010
Financiële activa	10.285	20.353
Overige vaste activa	785	551
Liquide middelen	3.317	5.467
Handelsvorderingen	3.581	8.903
Overige vorderingen	2.602	4.697
Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies	0	735
Financiële verplichtingen	19.427	42.437
Rentedragende leningen	6.059	10.470
Leasingschulden	8.931	22.400
Personeelsbeloningen	0	0
Handelsschulden	3.472	6.656
Overige schulden	962	250
Financiële instrumenten aan reële waarde door winst of verlies	3	2.661
Financiële instrumenten aan reële waarde door eigen vermogen	0	0

33.3. Interestrisico

Door de kapitaalintensieve aard van de activiteiten van de onderneming heeft Thenergo substantiële rentedragende leningen en leasingschulden uitstaan (opgenomen onder verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop per 31 december 2011 en Onderrentedragende leningen en leasingschulden per 31 december 2010. Interestvoeten op lange termijn leningen voor cogeneratie-installaties zijn vast ofwel vastgelegd in de financieringscontracten ofwel via rente afdekkinginstrumenten. Op 31 december 2011 varieerde de vaste rentevoeten die van toepassing zijn op de

uitstaande leningen en leasingschulden tussen 3,72 % en 6,00 % (tegenover 2,75 % en 7,60 % op 31 december 2010).

Op 31 december 2011 had de onderneming 1 uitstaand rente afdekkinginstrument die wordt opgenomen via de winst- en verlies rekening uit beëindigde activiteiten. De boekwaarde van deze afdekkinginstrumenten bedroeg € -31.522 (tegenover € -125 op 31 december 2010), wat resulteerde in een winst voor 2011 ten belope van €94 op afdekkinginstrumenten die geen deel uitmaken van een administratieve verwerking van een afdekkingrelatie (tegenover een winst van € 18 in 2010).

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 in 2010.

33.3.1. Rentevoetswapcontracten

Afdekkingcertificaten

Rentevoetswap	Gemiddelde contractuele vaste interestvoet		Nominaal of contractueel bedrag		Marktwaaarde	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Minder dan 1 jaar						
1 tot 2 jaren						
2 tot 5 jaren						
meer dan 5 jaren						
Totaal						

Niet afdekkingscertificaten

Rentevoetswap	Gemiddelde contractuele vaste interestvoet		Nominaal of contractueel bedrag		Marktwaaarde	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Minder dan 1 jaar						
1 tot 2 jaren						
2 tot 5 jaren	3,89%	3,29%	661	3.226	-32	-125
meer dan 5 jaren						
Totaal						

33.3.2. Geschatte gevoeligheid voor renteschommelingen

In € 000	2011	2010
Financiële verplichtingen		
Vaste rente	13.782	27.744
Rentedragende leningen	5.714	9.829
Leasingschulden	8.068	17.915
Variabele rente	1.216	5.138
Rentedragende leningen	345	641
Leasingschulden	870	4.497
Afdekken van rentevoeten		
Rentevoetswaps	661	3.226
In het kader van kasstroomafdekkingen	661	3.226
Financiële verplichtingen na afdekking		
Variabele rente	554	1.912
Rentedragende leningen	345	641
Leasingschulden	209	1.271
Vaste rente	14.444	30.970
Rentedragende leningen	5.714	9.829
Leasingschulden	8.730	21.141
Vaste rente / totaal financiële verplichtingen	96%	94%

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 verlies voor 2011 van € 103 (tegenover een lagere winst voor 2010 van € 129).

33.4. 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 aankoopprijzen van aardgas voor 1 tot 12 maanden vastgelegd met de verkopers. De totale op termijn aangekochte MWh bedraagt 4.601 MWh voor 2012 (339 367 MWh voor 2011). 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 marktvoorwaarden ongunstig zijn. De totale op termijn verkochte MWh bedraagt 0 voor 2012 (7 487 MWh voor 2011).

Verder dekt de vennootschap haar hoogst waarschijnlijke elektriciteitsverkopen op 1 tot 12 maanden economisch af door middel van termijncontracten voor elektriciteitsverkopen. De totale ingedekte MWh bedraagt 2.250 MWh voor 2012 (95 709 MWh voor 2011). 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 marktvoorwaarden gunstig zijn. De totaal op termijn aangekochte MWh bedraagt 0 voor 2012 (834 MWh voor 2011).

33.4.1. Contracten voor de verkoop van elektriciteit

Elektriciteitscontracten	Nominaal of contractueel bedrag		Marktwaaarde		Totaal MWh	Totaal MWh	Gemiddelde prijs 2011 € per MWh	Gemiddelde prijs 2010 € per MWh
	2011	2010	2011	2010	2011	2010		
Minder dan 1 jaar	116	5.690	0	33	225	95.709	51,71	59,45
Totaal	116	5.690	0	33	225	95.709	51,71	59,45

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 2011 bedragen de opbrengsten die in de winst en verliesrekening onder beëindigde activiteiten winst- en verliesrekening werden opgenomen ten gevolge van een wijziging van de reële waarde van de elektriciteitstermijncontracten € 21 (tegenover € 614 in 2010).

33.4.2. Gascontracten

Gascontracten	Nominaal of contractueel bedrag		Marktw waarde		Totaal MWh 2011	Totaal MWh 2010	Gemiddelde prijs 2011 € per MWh	Gemiddel de prijs 2010 € per MWh
	2011	2010	2011	2010				
Minder dan 1 jaar	108	7.426	0	590	339.366	339.366	23,55	21,88
Totaal	108	7.426	0	590	339.366	339.366	23,55	21,88

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 winst- en verliesrekening onder beëindigde. De reële waarde van de gascontracten was vanaf 31 december 2009 gebaseerd op noteringen op de 'Endex Futures Exchange TTF'.

Voor 2011 bedragen de opbrengsten die in de winst- en verliesrekening werden opgenomen ten gevolge van een wijziging in de reële waarde van de gascontracten € 583 (tegenover opbrengsten van € 2.775 in 2010).

33.5. Kredietrisico

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

Omzet uit elektriciteitsverkoop 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 seizoensschommelingen 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 2011 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* en Toelichting 15 – *Beëindigde activiteiten*.

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.

33.6. 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.

Een aantal van de resterende projectondernemingen respecteren op 31 december 2011 niet de hierboven vermelde covenants. Hierdoor hebben de banken de mogelijkheid om de garantieverplichtingen van de Groep ten bedrage van € 1.851 te activeren (tegenover € 1.203 in 2010). De onderneming tezamen met potentiële kopers voeren gesprekken met de diverse kredietinstellingen omtrent het bekomen van een waiver voor het

overschrijden van de kredietconvenant. Einde maart 2012 bedraagde de mogelijke door de banken te activeren garantieverplichtingen €932.

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 hypothekeken van onroerende goederen, pandrecht op toekomstige vorderingen, pand op handelsfonds alsmede bijstandsverklaringen en solidaire borgstellingen. De waarde van de uitstaande bijstandsverklaringen en solidaire borgstellingen bedroeg voor de Thenergo Groep op 31 december 2011 € 1.976 (tegenover € 3.390 in 2010).

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 2011 een totale kredietlijn van € 180 (tegenover € 770 in 2010) waarvan € 138 (tegenover € 217 in 2010) was opgenomen. Dit bedrag werd opgenomen onder verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop per 31 december 2011 en onder rentedragende schulden op ten hoogste één jaar per 31 december 2010.

33.6.1. Financiële verplichtingen

De volgende tabel toont de contractueel overeengekomen, niet-verdisconteerde kasstromen met betrekking tot financiële verplichtingen (inclusief verplichtingen rechtstreeks verbonden met activa aangehouden voor verkoop) 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 2011 (In € 000)	Gewogen gemiddelde effectieve interestvoet	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	0 - 6 maanden	6 maanden tot 1 jaar	1 tot 5 jaren	5+ jaren	Totaal
Tegen geamortiseerde kostprijs								
Rentedragende leningen	6,04%	6.059	6.059	1.530	157	3.887	485	6.059
Leasingschulden	5,35%	8.931	8.939	4.622	349	3.149	818	8.939
Handelsschulden	0%	3.472	3.472	3.472				
Overige schulden	0%	962	962	962				
Niet-afdekkingsderivaten								
Elektriciteitstermijnverkopen								
Gastermijnverkopen								
Rentevoetswaps								
Totaal								

31 december 2010 (In € 000)	Gewogen gemiddelde effectieve interestvoet	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	0 - 6 maanden	6 maanden tot 1 jaar	1 tot 5 jaren	5+ jaren	Totaal
Tegen geamortiseerde kostprijs								
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	0%	6.656	6.656	6.656				6.656
Overige schulden	0%	361	361	361				361
Niet-afdekkingsderivaten								
Elektriciteitstermijnverkopen		97	-1.940	-1.146	-794			-1.940
Gastermijnverkopen		14	161	95	66			161
Rentevoetswaps		125	120	36	29	55		120
Totaal								

33.6.2. Financiële activa

werd bepaald op basis van de vroegste datum waarop de Groep verwacht de financiële activa te ontvangen.

De volgende tabel toont de contractueel overeengekomen, niet-verdisconteerde kasstromen met betrekking tot financiële activa (inclusief activa opgenomen onder activa aangehouden voor verkoop) met inbegrip van derivaten. De contractuele vervaldatum

31 december 2011 (In € 000)	Gewogen gemiddelde effectieve interestvoet	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	0 - 6 maanden	6 maanden tot 1 jaar	1 tot 5 jaren	5+ jaren	Totaal
Vorderingen								
Overige financiële vaste activa	2,70%	785	785	30		455	301	785
Liquide middelen	0,50%	3.317	3.317	3.317				3.317
Handelsvorderingen	0%	3.581	3.581	3.581				3.581
Overige vorderingen	0,78%	2.602	2.602	2.602				2.602
Niet-afdekkingsderivaten								
Elektriciteitstermijnverkoop								
Gasttermijnaankopen								
Totaal								

31 december 2010 (In € 000)	Gewogen gemiddelde effectieve interestvoet	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	0 - 6 maanden	6 maanden tot 1 jaar	1 tot 5 jaren	5+ jaren	Totaal
Vorderingen								
Overige financiële vaste activa	0,50%	551	551	82		85	383	551
Liquide middelen	0,50%	5.467	5.467	5.467				5.467
Handelsvorderingen	0%	8.903	8.903	8.903				8.903
Overige vorderingen	0%	4.697	4.697	4.697				4.697
Niet-afdekkingsderivaten								
Elektriciteitstermijnverkoop		130	3.750	2.048	1.702			3.750
Gasttermijnaankopen		605	-7.426	-4.445	-2.982			-7.426
Totaal								

33.7. Reële waarde van financiële instrumenten aan geamortiseerde kostprijs

In € 000	2011		2010	
	Boekwaarde	Reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde
Financiële activa	10.285	10.285	19.618	19.618
Overige financiële vaste activa	785	785	551	551
Liquide middelen	3.317	3.317	5.467	5.467
Handelsvorderingen	3.581	3.581	8.903	8.903
Overige vorderingen	2.602	2.602	4.697	4.697
Financiële verplichtingen	19.424	19.111	39.776	39.048
Rentedragende leningen	6.059	5.927	10.470	10.318
Leasingschulden	8.931	8.750	22.400	21.824
Handelsschulden	3.472	3.472	6.656	6.656
Overige schulden	962	962	250	250

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 € 132 en € 152 lager dan de boekwaarde respectievelijk op 31 december 2011 en 31 december 2010. Voor wat betreft leasingverplichtingen op meer dan één jaar ligt de reële waarde € 181 lager dan de boekwaarde op 31 december 2011 en € 576 lager dan de boekwaarde op 31 december 2010. 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.

33.8. Hiërarchische classificatie reële waarde

31 december 2011 (In € 000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Activa gewaardeerd aan reële waarde				
Financiële activa aan reële waarde door winst en verlies				
Elektriciteitstermijnverkopen				
Gastermijnverkopen				
Rentevoetswaps				
Passiva gewaardeerd aan reële waarde				
Financiële verplichtingen aan reële waarde door winst en verlies				
Elektriciteitstermijnverkopen				
Gastermijnverkopen				
Rentevoetswaps		32		

31 december 2010 (In € 000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Activa gewaardeerd aan reële waarde				
Financiële activa aan reële waarde door winst en verlies				
Elektriciteitstermijnverkopen		130		130
Gastermijnverkopen		605		605
Passiva gewaardeerd aan reële waarde				
Financiële verplichtingen aan reële waarde door winst en verlies				
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 2011 en 2010 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde en tussen de verschillende niveaus.

33.9. 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 34 Overnames van dochterondernemingen

In 2011 en 2010 verwierf Thenergo geen nieuwe activiteiten of vennootschappen.

Toelichting 35 Verbonden partijen

35.1 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	2011	2010
Omzet	198	211
Financiële opbrengsten	2	1
Overige vorderingen	457	1.939
Overige schulden	117	0

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 handelsvorderingen en vorderingen op rekening courant. Het bedrag overige vorderingen is na aftrek van bijzondere waardeverminderingen ten belope van € 1.841. Er waren eind 2011 handelsschulden tegenover geassocieerde deelnemingen en joint ventures ten belope van € 117.

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

Balans in € 000	2011	2010
Vaste activa	5.185	9.312
Vlottende activa	2.541	4.109
Totaal activa	7.726	13.421
Eigen vermogen	334	1.365
Schulden op meer dan één jaar	3.412	6.407
Schulden op ten hoogste één jaar	3.979	5.649
Totaal passiva	7.726	13.421

Resultatenrekening in € 000	2011	2010
Omzet	4.050	4.507
Bedrijfsresultaat	141	-206
Financieel resultaat	-275	78
Resultaat	-26	-255

35.2 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	2011		2010	
	Leden van de raad van bestuur	Leden van het directiecomité	Leden van de raad van bestuur	Leden van het directiecomité
Korte termijn personeelsbeloningen	123	482	186	1.053
Overige termijnbeloningen	14			
Op aandelen gebaseerde betalingen	0	0	61	86
Totaal	137	482	247	1.139

De huidige renummeratie van het directiecomité bedraagt € 389 zoals opgenomen in het verslag van de raad van bestuur. De korte termijn beloningen in 2010 omvatten de vergoedingen (inclusief ontslagpremies) uitbetaald aan leden van het directiecomité welke de firma hebben verlaten.

Toelichting 36 Zekerheden en contractuele verbintenissen voor de verwerving van activa

Er waren op 31 december 2011 en 2010 geen verbintenissen voor de verwerving van materiële vaste activa.

Toelichting 37 Gebeurtenissen na de balansdatum

- Op 12 januari 2012 werd Groeikracht Pierstraat bij vonnis van de rechtbank van Koophandel te Antwerpen failliet verklaard. Door dit faillissement hebben de schuldeisers van Groeikracht Pierstraat de borgstelling verstrekt door Thenergo NV opgeëist. De kost van deze borgstelling € 150 werd opgenomen in de geconsolideerde cijfers van 2012 (zie toelichting 31 – *Overige schulden*);
- Door heronderhandelingen met diverse kredietinstellingen werden de uitstaande borgstellingen gereduceerd tot € 932 (€ 1.976 op 31 december 2011);
- Volgende groeikrachten werden in 2012 verkocht:
 - Groeikracht Marveco op 20 januari 2012
 - Groeikracht Vremde op 24 januari 2012
 - Groeikracht Meer en Groeikracht Etten-Leur op 1 maart 2012.

Toelichting 38 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.

In € 000	2011	2010
Vergoeding als revisor voor Deloitte & Touch Bedrijfsrevisoren	75	130
Overige opdrachten die verbonden zijn aan het mandaat van de revisor	5	11
Bijkomende diensten, verleend door partijen die verbonden zijn aan de revisor van de groep		65

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

Toelichting 39 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 Boechout NV	België	95.54%	95.54%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Bavikhove NV	België	51%	51%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Marveco NV	België	50.79%	50.79%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Pierstraat NV	België	51.14%	51.14%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
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	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Zwarthout NV	België	60.11%	60.11%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Vremde NV	België	50.79%	50.79%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Marvado NV	België	51.26%	51.26%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Vrasene NV	België	50.99%	50.99%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Etrim NV	België	100%	100%	(Advies m.b.t.) energieportfolio & faciliteiten voor energietransacties	voortgezette activiteit
Binery Meer NV	België	100%	100%	Cogeneratie op biomassa - in aanbouw	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

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	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Rielbro NV	België	30.16%	30.16%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Meer NV	België	30%	30%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop
Groeikracht Etten-Leur BV	Nederland	30%	30%	Cogeneratie op aardgas	activa aangehouden voor verkoop

Toelichting 40 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 winst- en verliesrekening te presenteren, opgemaakt in overeenstemming met de Belgische boekhoudnormen voor de jaren eindigend op 31 december 2011 en 31 december 2010.

Verkorte niet-geconsolideerde balans van Thenergo NV:

In € 000	2011	2010
Vaste activa	1.447	10.219
Oprichtingskosten en immateriële activa	808	1.922
Materiële activa	251	353
Financiële activa	388	7.944
Vlottende activa	7.132	7.388
Overige activa (looptijd > 1jr)	408	
Overige activa (looptijd < 1jr)	5.751	5.510
Liquide middelen	973	1.878
Totaal activa	8.579	17.607
Eigen vermogen	2.341	8.539
Aandelenkapitaal en uitgiftepremies	146.421	143.379
Reserves	-144.080	-134.840
Voorzieningen voor risico's en kosten	878	1.203
Schulden op meer dan één jaar	2.888	4.000
Schulden op ten hoogste één jaar	2.472	3.865
Totaal passiva	8.579	17.607

Verkorte niet-geconsolideerde winst- en verliesrekening van Thenergo NV:

In € 000	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	657	692
Omzet	632	617
Andere bedrijfsopbrengsten	26	75
Bedrijfskosten	-3.602	-10.213
Bedrijfsresultaat	-2.944	-9.521
Financieel resultaat	-794	-9.173
Financiële opbrengsten	821	2.366
Financiële kosten	-1.615	-11.539
Uitzonderlijk resultaat	-5.501	-14.246
Resultaat vóór belastingen	-9.239	-32.940
Resultaat	-9.239	-32.940

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