

Polish Energy Partners SA

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
POLISH ENERGY PARTNERS S.A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2010 ROKU**

Warszawa, 10 lutego 2011 roku

Polish Energy Partners S.A. zwana dalej "Spółką" została zarejestrowana 17 lipca 1997 roku w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy m. st. Warszawy, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 26545. Rok obrotowy Spółki obejmował okres od 01.01.2010 do 31.12.2010 i pokrywał się odpowiednio z rokiem podatkowym.

1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym

Sprawozdanie jednostkowe Spółki nie daje pełnego obrazu działalności całej Grupy Kapitałowej. W sprawozdaniu jednostkowym Spółki nie został wyłączony wpływ transakcji między spółkami Grupy. Z tego powodu analiza podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego nie jest miarodajna. Szczegółowa analiza wielkości ekonomiczno-finansowych obrazująca rzeczywiste wyniki działalności Grupy przedstawiona jest w Sprawozdaniu Zarządu z Działalności Grupy Kapitałowej.

Czynniki, które miały znaczący wpływ na osiągnięte wyniki przedstawiono poniżej:

- Sprzedaż Farmy Wiatrowej Wartkowo oraz Farmy Wiatrowej Pągów
- Dokonanie odpisu aktualizującego wartość developmentu farm wiatrowych

Na poziomie zysku netto sprzedaż udziałów w farmach wiatrowych w 2010 roku była o 10,5 miliona PLN wyższa niż w 2009 roku.

2009

[mln PLN]	FW Suwałki i Tychowo 23,4 MW (30% z 78 MW)	FW Jarogniew /Mołtowo 14 MW (70% z 20 MW)	FW Jarogniew /Mołtowo 6MW (30% z 20 MW)	FW Razem sprzedaż 43,4 MW
% udziałów sprzedany	30%	70%	30%	
EBITDA	0,0	11,0	0,4	11,4
Przychody finansowe	10,9	0,0	4,1	15,0
Zysk netto	8,8	8,9	3,7	21,4

2010

[mln PLN]	FW Wartkowo 30 MW	FW Pągów 51 MW	FW Razem sprzedaż 81 MW	Odpis aktualizujący wartość developmentu farm	Razem działalność deweloperska farm wiatrowych
% udziałów sprzedany	100%	100%			
EBITDA	12,5	31,9	44,4	(3,9)	40,5
Przychody finansowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	10,1	25,9	36,0	(3,2)	32,8

- Rozpoznanie dywidendy za rok 2009 ze spółek Saturn Management Sp. z o.o. i Wspólnicy Spółka Komandytowa w kwocie 33.135 tysięcy złotych oraz Mercury Energia Spółka z o.o. i Wspólnicy Spółka Komandytowa w kwocie 1.295 tysięcy złotych

Perspektywy Rozwoju

Poniżej zostały opisane perspektywy rozwoju działalności Emitenta oraz jego Grupy kapitałowej.

W ciągu najbliższego roku obrotowego Spółka tak jak w latach poprzednich będzie koncentrowała swoje wysiłki na rozbudowie portfela farm wiatrowych. Portfel farm wiatrowych jest budowany w oparciu o umowę o współpracy gospodarczej z EPA Sp. z o.o. w zakresie przygotowania projektów zespołów turbin wiatrowych oraz w oparciu o własny zespół developmentu wewnątrz PEP. Umowa z EPA, obowiązująca do końca 2013 roku, przewiduje dla Spółki prawo pierwokupu na atrakcyjnych warunkach wszystkich przygotowanych w związku z umową projektów.

PEP posiada bogaty portfel projektów wiatrowych. Do końca 2010 roku został zakończony development 257 MW, z których 177 MW sprzedano (FW Suwałki, FW Tychowo, FW Jarogniew/Mołtowo, FW Wartkowo, FW Pągów), 22 MW działa w ramach Grupy PEP (FW Puck), a 58 MW (FW Łukaszów, FW Modlikowice) jest w zaawansowanej fazie inwestycyjnej. Rozpoczęcie działalności operacyjnej przez FW Łukaszów oraz FW Modlikowice planowane jest na koniec 2011 roku. Do końca 2014 roku PEP planuje mieć zakończony development ok. 1.000 MW, z których ok. 270 MW rozpocznie swoją działalność operacyjną w ramach Grupy PEP do końca 2014 roku.

Zgodnie z ogłoszoną strategią finansowania rozwoju farm wiatrowych, mającą na celu zapewnienie wzrostu wskaźnika zysku netto na akcję, łączącą zachowywanie pełnych udziałów w części farm wiatrowych i realizowanie premii na sprzedaży udziałów w pozostałych, PEP planuje w 2011 roku, podobnie jak w 2010 roku, dokonać sprzedaży wszystkich udziałów w wybranych projektach i zatrzymać 100% udziałów w pozostałych. Decyzje dotyczące poszczególnych projektów podejmowane są z chwilą zakończenia fazy developmentu poszczególnych projektów. Zarząd PEP na bieżąco dokonuje analizy sytuacji rynkowej, by relacja pomiędzy wyżej wymienionymi kluczowymi elementami strategii była najbardziej korzystna dla akcjonariuszy.

Outsourcing Energetyki

W zakresie rozwoju outsourcingu i wytwarzania energii w oparciu o biomasę, PEP w 2011 będzie przygotowywać do realizacji projekt budowy i eksploatacji elektrowni biomasowej o mocy 30 MW pracującej na potrzeby dużego odbiorcy przemysłowego.

Ponadto, Emitent będzie pracować nad pozyskaniem kolejnych projektów elektrowni biomasowych dla znaczących przedsiębiorstw przemysłowych oraz jako niezależnych obiektów dostarczających energię elektryczną do sieci przesyłowych.

Budowa obiektów dla odbiorców przemysłowych, które w 100% oparte są na paliwie biomasowym ma na celu zwiększenie ich niezależności energetycznej oraz realizację strategii w zakresie produkcji energii ze źródeł odnawialnych, co prowadzić będzie do zmniejszenia kosztu energii.

Zrealizowanie projektów przez PEP oznacza osiągnięcie korzyści z kolejnych projektów outsourcingowych w oparciu o zieloną energię.

Biomasa Energetyczna

GPBE Północ w zakładzie w Sępólnie Krajeńskim realizuje produkcję peletów w ramach wieloletniego kontraktu podpisanego z Dalkia Łódź S.A. ("Dalkia"), oraz kontraktów krótko terminowych (1-rocznych) z firmą Elpologistyka. Osiągnięty został docelowy poziom wydajności tj. około 30.000 ton/rok.

Zakład GPBE Południe został uruchomiony w październiku 2010. Produkuje pelety w ramach realizacji umowy wieloletniej z Energokrak Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ("Energokrak") z Grupy EDF na dostawę docelowo 50.000 ton rocznie. Zakład jest zlokalizowany w Wałbrzyskiej Strefie Ekonomicznej, w Ząbkowicach Śląskich. Pierwsza linia technologiczna jest uruchomiona, druga będzie uruchomiona w połowie marca 2011.

Trwają prace nad organizacją produkcji w kolejnym zakładzie – GPBE Wschód - produkującym pelety w ramach realizacji kontraktu z Elektrownia Połaniec S.A. Rozpoczęcie produkcji planowane pod jest koniec 2011 roku. Obecnie GPBE Wschód zakupiło działkę w Specjalnej Strefie Ekonomicznej Europark Mielec, w podstrefie Zamość oraz uzyskało Pozwolenia na działalność w Strefie.

2. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów bilansu, w tym z punktu widzenia płynności emitenta

	Nazwa	Opis	Wartość
1	Rentowność majątku	wynik finansowy netto	16,7%
		średnioroczny stan aktywów	
2	Rentowność kap. własnego	wynik finansowy netto	20,1%
		średnioroczny stan kapitału własnego	
3	Rentowność netto sprzedaży	wynik finansowy netto	64,8%
		przychody ze sprzedaży	
4	Płynność - wsk. płynności I	majątek obrotowy ogółem	2,11
		zob. krótkoterminowe	
5	Płynność - wsk. płynności II	śr. pieniężne	0,17
		zob. krótkoterminowe	
6	Szybkość obrotu należności	średnioroczny stan należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni	187dni
		przychody ze sprzedaży produktów towarów	
7	Okres spłaty zobowiązań	średnioroczny stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług x 365 dni	67dni
		wartość sprzedanych towarów i materiałów	
8	Szybkość obrotu zapasów	średnioroczny stan zapasów x 365 dni	481dni
		wartość sprzedanych towarów i materiałów	
9	Trwałość struktury finansowania	kapitał własny + rezerwy + zobowiązania długoterminowe	83,5%
		suma pasywów	
10	Obciążenie majątku zobowiązaniami	$(\text{suma pasywów} - \text{kapitał własny}) * 100$	20,2%
		suma aktywów	

Sprawozdanie jednostkowe Spółki nie daje pełnego obrazu działalności całej Grupy Kapitałowej. W sprawozdaniu jednostkowym Spółki nie został wyłączony wpływ transakcji między spółkami Grupy. Z tego powodu analiza wskaźników efektywności nie jest miarodajna.

3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony

Ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa PEP S.A.

Ryzyko konkurencji

Pozycja Emitenta w segmencie outsourcingu energetyki przemysłowej jest dominująca.

Biorąc pod uwagę atrakcyjność inwestowania na tym rynku, oczekiwać należy nasilenia się konkurencji, w tym ze strony silnych kapitałowo firm zagranicznych, co może mieć wpływ na możliwość pozyskiwania przez Emitenta kolejnych kontraktów outsourcingowych i atrakcyjność możliwych do wynegocjowania warunków realizacji kolejnych projektów.

Ze względu na wynikający z obowiązujących uregulowań prawnych systematyczny wzrost zapotrzebowania na energię wyprodukowaną ze źródeł odnawialnych, małą podaż tego rodzaju energii i w konsekwencji oczekiwany wzrost jej cen, rośnie atrakcyjność inwestycji w produkcję energii ze źródeł odnawialnych. Należy zatem spodziewać się wzrostu konkurencji także w tym segmencie rynku. Emitent rozpoczął działalność w zakresie operowania farmami wiatrowymi i jest w trakcie developmentu kolejnych farm wiatrowych. Ze względu na ograniczenia klimatyczne i środowiskowe Polski, właśnie to źródło, poza spalaniem biomasy, postrzegane jest jako dające największe możliwości produkowania energii „zielonej” w Polsce. Jest prawdopodobne, że inwestycjami w budowę farm wiatrowych zainteresowane będą zachodnioeuropejskie i amerykańskie firmy posiadające doświadczenie w tej dziedzinie zdobyte na innych rynkach.

Niezwykle istotna dla opłacalności inwestycji w produkcję energii wiatrowej jest odpowiednia lokalizacja obiektów. Emitent zawarł umowę (na zasadach prawa pierwokupu) na prowadzenie rozwoju projektów farm wiatrowych ze spółką EPA Sp. z o.o., będącą czołowym deweloperem projektów wiatrowych w Polsce. Umowa ta daje mu dostęp do informacji o najlepszych lokalizacjach farm wiatrowych, do wyników pomiarów wiatrów dokonywanych w Polsce oraz do praktycznych doświadczeń realizacji farm wiatrowych w kraju, a tym samym zapewnia przewagę nad potencjalną konkurencją, gdyż zgromadzenie takich danych jest czasochłonne i kosztowne. Ponadto, Emitent zbudował w ramach własnej struktury organizacyjnej zespół developmentu projektów wiatrowych, który realizuje obecnie 11 projektów.

Emitent zdobył unikalne w Polsce doświadczenie w realizacji projektów outsourcingowych obejmujące zarówno przygotowywanie, jak i wdrażanie optymalnych dla klienta rozwiązań technologicznych oraz konstruowanie odpowiednich struktur prawnych, podatkowych i finansowych, co daje mu istotną przewagę konkurencyjną. Ponadto, Emitent przykładą dużą wagę do dbałości o najwyższą jakość świadczonych usług, systematycznego podnoszenia kwalifikacji w zakresie nowoczesnych technologii oraz doskonalenia metod zarządzania.

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Grupę PEP celów strategicznych oraz na planowane wyniki finansowe wpływają między innymi czynniki makroekonomiczne, niezależne od działań spółek wchodzących w jej skład. Do czynników tych zaliczyć można wzrost produktu krajowego brutto, wskaźnik inflacji, ogólną kondycję polskiej gospodarki, zmiany legislacyjne. Niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów Emitenta lub na zwiększenie kosztów jego działalności.

Ryzyko zmiany kursów walutowych

Część umów zawartych przez Grupę PEP z odbiorcami energii przewiduje dokonywanie płatności w EUR. Zmiana kursu EUR może zatem wpływać na wysokość przychodów uzyskiwanych przez Grupę w przeliczeniu na PLN.

Spółki z Grupy PEP ograniczają wpływ ryzyka walutowego na rentowność realizowanych projektów poprzez wykorzystanie narzędzia w postaci tzw. naturalnego hedgingu walutowego – w przypadku projektu, w którym otrzymywane płatności przeliczane są z walut obcych, większość kosztów związanych z budową, modernizacją i bieżącym funkcjonowaniem obiektu (elektrociepłowni lub farmy wiatrowej) ponoszona jest w tej samej walucie. Ponadto, kredyty na finansowanie projektu zaciągane są na w walucie, w której później denominowane są przychody.

Natomiast, spółki z Grupy PEP nie stosują metod zabezpieczeń dla eliminacji niepieniężnych różnic powstałych z wyceny do wartości aktywów i zobowiązań niepieniężnych wyrażonych w

walucie obcej na dzień bilansowy. Oszacowana przez Emitenta wrażliwość wyniku finansowego brutto (w związku ze zmianą wartości godziwej aktywów i zobowiązań pieniężnych) na racjonalnie możliwe wahania kursu EUR przy założeniu niezmienności innych czynników została przedstawiona w nocie 34.2 do skonsolidowanego sprawozdania rocznego.

Ryzyko zmiany stóp procentowych

Udział długu w strukturze finansowania Grupy Kapitałowej jest wysoki. Zgodnie ze strategią Grupy PEP, zakładającą maksymalizację stopy zwrotu z kapitału własnego, przygotowywane projekty w ponad 50% finansowane są długiem. W myśl postanowień umów kredytowych zawartych przez poszczególne podmioty z Grupy Kapitałowej, odsetki należne z tytułu udzielonych kredytów ustalane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Znaczny wzrost rynkowych stóp procentowych ponad wartości prognozowane przez Emitenta i uwzględnione w budżetach projektów może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę PEP. Emitent ma świadomość istnienia takiego ryzyka i stara się mu przeciwdziałać oraz zapobiegać ewentualnym, negatywnym skutkom poprzez ciągły monitoring sytuacji na rynku pieniężnym, efektywne zarządzanie finansami, a także wprowadzanie do umów zawieranych z klientami zapisów przewidujących partycypację klienta w ryzyku stopy procentowej.

Ryzyko wahań cen surowców i dostępności surowców wykorzystywanych w procesie produkcji

Emitent oraz członkowie jego Grupy Kapitałowej wykorzystują do produkcji energii elektrycznej i ciepła następujące surowce energetyczne: gaz ziemny, węgiel kamienny oraz biomasę rolniczą.

Do końca 2010 roku Grupa PEP do produkcji energii elektrycznej i ciepła wykorzystywała węgiel kamienny w EC Saturn i EC Jeziorna, od 2011 w związku ze sprzedaż EC Jeziorna – tylko w EC Saturn. W roku 2010 Grupa PEP miała 3 głównych dostawców węgla kamiennego. Emitent stara się zapobiegać uzależnieniu od konkretnego dostawcy węgla. Żaden z podmiotów dostarczających węgiel nie przekroczył 15% udziału w całkowitych kosztach zakupu wszystkich towarów i usług. Na wielkość dostaw węgla i ewentualny wzrost jego ceny mogą mieć wpływ zmniejszające się zdolności wytwórcze polskich kopalń węgla. Rosnące zapotrzebowanie na ten surowiec, spadek jego produkcji, wzrost kosztów transportu oraz importu może spowodować pogorszenie opłacalności produkcji energii elektrycznej i ciepłej wytwarzanej w oparciu o węgiel.

Grupa PEP wykorzystuje gaz ziemny jedynie w produkcji ciepła w EC Zakrzów. Głównymi dostawcami paliwa gazowego w Polsce są spółki z grupy PGNiG, a paliwo to w przeważającej mierze pochodzi z importu z Rosji oraz w mniejszym stopniu wydobywane jest przez PGNiG. Ewentualne problemy PGNiG z dostarczeniem paliwa gazowego w ilości niezbędnej do pokrycia istniejącego zapotrzebowania mogą doprowadzić do ograniczenia dostaw paliwa gazowego do odbiorców. W takim przypadku Grupa PEP może nie wywiązać się z zobowiązania dostawy ciepła dla swojego kontrahenta.

Grupa PEP Biomasa Energetyczna (GPBE) oraz Grupa PEP Biomasa Energetyczna Południe (GPBEP) – spółki zależne od Emitenta, produkują pelet z biomasy rolniczej na potrzeby energetyki. Pelet produkowany jest ze słomy zbożowej i rzepakowej. Głównymi dostawcami są rolnicy zlokalizowani wokół zakładów produkcyjnych. Spółki z racji większej efektywności zbioru surowca oraz jego obróbki i transportu preferują dużych dostawców słomy, którzy posiadają arealy o powierzchni 100h i więcej. Całkowita liczba rolników dostarczających słomę do każdego z obiektów oscyluje w granicach 100 podmiotów, co w znacznym stopniu umożliwia ograniczenie ryzyka nieosiągnięcia odpowiedniej ilości słomy od pojedynczych dostawców. Na wielkość i cenę dostaw słomy negatywnie mogą wpłynąć wielkość zbiorów zbóż i rzepaku oraz warunki pogodowe.

Emitent zabezpiecza się przed wystąpieniem tego ryzyka prowadząc dokładne badania i analizy dostępności słomy na lokalnych rynkach rolniczych. Dodatkowo Spółki wprowadzają

formuły cenowe na dostawy peletu dla swoich odbiorców, które zakładają, że cena peletu będzie uzależniona zarówno od ceny słomy, jak i od wysokości wskaźnika inflacji.

Emitent oraz spółki z Grupy Kapitałowej stosują mechanizmy przenoszące ryzyko zmiany mające chronić przed negatywnymi następstwami związanymi z wahaniami cen wykorzystywanych surowców naturalnych. Co do zasady ceny sprzedawanej energii elektrycznej i ciepłej oraz paliwa z biomasy rolniczej powiązane są z cenami węgla, gazu ziemnego i słomy. Nie można jednak wykluczyć, iż mimo zastosowania mechanizmów ochronnych wahania cen tych surowców mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z polskim rynkiem energii

Rynek energii w Polsce jest rynkiem regulowanym jedynie częściowo. Podczas gdy rynki energii ciepłej i paliw gazowych są rynkami regulowanymi, rynek energii elektrycznej jest rynkiem jedynie częściowo kontrolowanym przez powołane do tego organy władzy państwowej. Organem takim jest w szczególności Prezes Urzędu Regulacji Energetyki – centralny organ administracji rządowej powoływany przez Prezesa Rady Ministrów. Z mocy Prawa Energetycznego jest on właściwy do wykonywania zadań z zakresu spraw regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w sektorze energetycznym. Do zakresu kompetencji i obowiązków Prezesa URE należy m.in. udzielanie, zmiana i cofanie koncesji na wytwarzanie, magazynowanie, przesyłanie i obrót paliwami oraz energią, jak również kontrolowanie wykonywania przez podmioty podlegające zakresowi regulacji Prawa Energetycznego, obowiązków wynikających z tegoż aktu normatywnego i aktów wykonawczych. Do uprawnień Prezesa URE należy także uzgadnianie projektów planów rozwoju przedsiębiorstw energetycznych, rozstrzyganie sporów pomiędzy przedsiębiorstwami energetycznymi oraz pomiędzy tymi przedsiębiorstwami i odbiorcami, a także zatwierdzanie i kontrolowanie taryf przedsiębiorstw energetycznych pod kątem ich zgodności z zasadami określonymi w odpowiednich przepisach, w szczególności z zasadą ochrony odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen. Prezes URE ma także prawo nakładać kary na przedsiębiorstwa koncesjonowane, w tym znaczące kary pieniężne. Emitent nie może zatem wyłączyć definitywnie ryzyka, iż Prezes URE wykorzysta swoje uprawnienia w stosunku do PEP i jego Grupy Kapitałowej w sposób dla nich niekorzystny. Emitent niweluje jednakże to ryzyko dokładając wszelkich starań, aby jego działalność zgodna była z obowiązkami wynikającymi z Prawa Energetycznego i aktów wykonawczych do tejże ustawy.

Z uwagi na znaczny stopień wdrożenia mechanizmów rynku konkurencyjnego w sektorze elektroenergetycznym, przedsiębiorstwa posiadające koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej są zwolnione z obowiązku przedkładania do zatwierdzenia taryf dla energii elektrycznej, przy czym nadal istnieje obowiązek taryfowania energii elektrycznej dostarczanej do gospodarstw domowych. Podkreślić jednakże należy, iż taryfy na energię elektryczną produkowaną przez PEP nie podlegają zatwierdzeniu przez Prezesa URE. Pomimo faktu, iż Prawo Energetyczne nie wymaga zasadniczo zatwierdzenia taryf na energię elektryczną przez Prezesa URE, to taryfy te powinny być jednakże przygotowane zgodnie z zasadami i wytycznymi zawartymi w tym akcie prawnym oraz w aktach wykonawczych wydanych na jego podstawie. W tym miejscu podkreślić należy, iż przepisy Prawa Energetycznego w obecnym brzmieniu, co do zasady, zapewniają pokrywanie uzasadnionych kosztów prowadzenia działalności.

Ewentualne zmiany mogą okazać się niekorzystne dla Emitenta, jednakże Emitent ma bardzo ograniczone możliwości realnego wpływu na decyzje podejmowane na szczeblu wspólnotowym i ogólnopolskim.

Ryzyko zatwierdzenia taryfy na ciepło przez Prezesa URE

Spółki Grupy PEP wytwarzające ciepło zobowiązane są do przedkładania do zatwierdzenia przez Prezesa URE taryf w zakresie sprzedaży ciepła. Zgodnie z przepisami prawa taryfa powinna zapewniać pokrycie planowanych uzasadnionych kosztów wytworzenia ciepła w danym okresie taryfowym oraz zwrot na kapitale. Zatwierdzanie taryf przez Prezesa URE ma na celu ochronę odbiorców przed nieuzasadnionymi wzrostem cen ciepła. W praktyce taryfa kalkulowana jest przez Prezesa URE przy przyjęciu pewnych założeń, które mogą odbiegać

od rzeczywistych kosztów działalności spółek Grupy PEP. W konsekwencji istnieje ryzyko zatwierdzenia przez Prezesa taryfy, która nie zapewni producentowi ciepła odpowiednio wysokiego wynagrodzenia na kapitale, a potencjalnie nawet pokrycia kosztów wytworzenia ciepła. Istnieje także ryzyko opóźnienia zatwierdzenia taryfy na nowy okres taryfowy, co w konsekwencji oznacza, że producent stosuje taryfę obowiązującą w okresie poprzednim, która może nie zapewniać odpowiedniego zwrotu na kapitale. Ziszczenie się powyższego ryzyka może skutkować osiągnięciem przez Grupę PEP wyników gorszych niż oczekiwane.

Ryzyko związane z taryfą na ciepło dotyczy wyłącznie EC Zakrzów. Wpływ ziszczenia się tego ryzyka na wyniki Grupy PEP są ograniczone z uwagi na relatywnie niewielki udział obu elektrociepłowni w przychodach ze sprzedaży ciepła w łącznych przychodach Grupy.

Ryzyko zmiany przepisów prawa

Pewne zagrożenie, w ocenie Emitenta, mogą stanowić częste zmiany przepisów prawa lub różne, często sprzeczne, jego interpretacje. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących działalności gospodarczej i podatków, przepisów prawa pracy, prawa handlowego, w tym prawa spółek handlowych i prawa rynków kapitałowych, oraz przepisów prawa ochrony środowiska, mogą mieć negatywny skutek dla działalności prowadzonej przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową. Podkreślenia wymaga fakt, iż przepisy prawa polskiego znajdują się w końcowej fazie okresu dostosowywania do wymogów prawa Wspólnot Europejskich, co nie pozostaje bez wpływu na środowisko prawne, w którym działa Grupa PEP. Ponadto prawo polskie ulega zmianie w związku aktami prawnymi na bieżąco wprowadzanymi w ramach regulacji wspólnotowych. W szczególności, wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej.

Należy także podkreślić, iż działalność prowadzona przez Grupę Kapitałową Emitenta podlega, poza przepisami ogólnie regulującymi każdą działalność gospodarczą, specyficznym regulacjom wynikającym z przepisów Prawa Energetycznego i rozporządzeń wykonawczych wydanych na jego podstawie. Przepisy te są nieprecyzyjne, przez co ich jednoznaczna wykładnia nie jest często możliwa. Może to prowadzić do problemów związanych z ich stosowaniem. Przepisy te ulegają częstym zmianom, przez co otoczenie prawne działalności Emitenta nie jest w pełni stabilne. Istnieje w związku z tym ryzyko, iż w przyszłości zmiany polityki państwa oraz wiążące się z tym zmiany regulacji prawnych mogą negatywnie wpłynąć na działalność prowadzoną przez Emitenta i członków jego Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów podatkowych, wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, są wciąż niejednolite. Jednym z aspektów niedostatecznej precyzji unormowań podatkowych jest brak przepisów przewidujących formalne procedury ostatecznej weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres. Deklaracje podatkowe oraz wysokość faktycznych wypłat z tego tytułu mogą być kontrolowane przez organy skarbowe przez pięć lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku.

Dzięki wejściu Polski do Unii Europejskiej polskie przepisy, w tym także podatkowe, zostały poddane procedurom dostosowania ich do norm unijnych oraz ujednoczenia z przepisami obowiązującymi w pozostałych krajach UE. Proces ten trwa do dzisiaj i daje realne szanse na dalszą stabilizację polskich przepisów podatkowych, co znacząco może zmniejszyć ryzyko niestabilności systemu podatkowego.

Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego, a w szczególności ryzyko przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej niż zakładana przez Emitenta interpretacji przepisów podatkowych, istnieje i może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Emitenta.

Ryzyko związane z koniecznością spełnienia wymogów przewidzianych przez przepisy dotyczące ochrony środowiska

Działalność gospodarcza prowadzona przez Emitenta oraz poszczególnych członków jego Grupy Kapitałowej poddana jest szeregowi regulacji prawnych z zakresu ochrony środowiska. W szczególności istnieje lub może powstać obowiązek uzyskania pozwoleń zintegrowanych, pozwoleń na emisję gazów lub pyłów do powietrza, czy pozwoleń na wytwarzania i zagospodarowanie odpadów. Ponadto, w związku ze wspólnotowym systemem handlu uprawnieniami do emisji CO₂, koniecznym stało się uzyskanie zezwoleń na uczestnictwo w tym systemie handlu instalacji wykorzystywanych w działalności prowadzonej przez Emitenta lub podmiotów należących do jego Grupy Kapitałowej.

Spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z nakładami finansowymi na opracowanie wystąpień i przystosowanie instalacji do spełnienia wymagań. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emisyjnego, Emitent oraz podmioty zależne od niego uzyskały wszelkie pozwolenia wymagane w związku z ochroną środowiska. Ponadto, zgodnie z krajowym planem rozdziału uprawnień do emisji dwutlenku węgla na lata 2009 – 2012, podmioty zależne i współzależne od Emitenta uzyskały uprawnienia do określonej, corocznej emisji dwutlenku węgla, koniecznej dla prowadzonych przez nie projektów. Zgodnie z przywołanym planem, EC Saturn uzyskał 318.335 uprawnień (Mg CO₂), ME – 35.605, a EC Zakrzów – 7.966 uprawnień. Zdaniem Emitenta liczba uprawnień jest wystarczająca do 2012 roku.

Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Emitenta

Ryzyko związane z trudnościami pozyskania finansowania na realizowane inwestycje

Emitent dąży do finansowania poszczególnych projektów w formule „project finance” z 70% - 80% udziałem finansowania zewnętrznego i 30%-20% udziałem własnym. Budowa kolejnych farm wiatrowych, modernizacja istniejących urządzeń oraz rozwój projektów związanych z outsourcingiem wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej będą wymagały znacznych środków na ich sfinansowanie. Nowe projekty będą finansowane poprzez kredyty bankowe, środki własne, emisję akcji (tylko pod warunkiem, że cena akcji będzie odzwierciedlać wartość godziwą spółki) oraz sprzedaż posiadanych udziałów w wybranych projektach.

Dotychczasowe doświadczenia Emitenta w przygotowaniu inwestycji i zabezpieczenia ich finansowania wskazują, iż profesjonalnie skonstruowane biznesplany projektów oraz utrzymywanie dobrych relacji z instytucjami finansowymi umożliwiają zapewnienie finansowania poszczególnych projektów na odpowiednim poziomie.

W przypadku pojawienia się trudności z pozyskaniem podmiotów zainteresowanych nabyciem udziałów, niedojścia emisji akcji do skutku, trudności z pozyskaniem kredytów bankowych Grupa PEP ma możliwość przesunięcia w czasie realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych. W przypadku zaistnienia takich okoliczności, Emitent będzie rozważał inne formy finansowania planowanych projektów, łącznie z rozważeniem czasowego odwrócenia proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymywanymi.

Ryzyko niepowodzenia nowych projektów

Grupa PEP prowadzi intensywny plan rozwoju i realizuje znaczącą liczbę inwestycji w segmentach outsourcingu energetyki, developmentu i budowy farm wiatrowych oraz produkcji peletu z biomasy rolniczej. Projekty realizowane przez Emitenta wymagają poniesienia znaczących nakładów inwestycyjnych. Nakłady są szczególnie wysokie w przypadku developmentu i budowy farm wiatrowych, a więc obszaru, w którym Emitent planuje rozwijać się i prowadzi obecnie wiele projektów. Emitent podejmuje decyzje o rozpoczęciu fazy developmentu na podstawie szczegółowych modeli finansowych oraz ekspertyz i analiz technicznych, które są tworzone przez wyspecjalizowany Departament Business

Development. Powyższe analizy uwzględniają wiele założeń, w tym założenia wolumenu produkcji energii elektrycznej, przychodów ze sprzedaży, kosztów wytworzenia, kwoty wymaganej inwestycji i kosztów jej finansowania. Istnieje ryzyko przyjęcia przez Emitenta założeń bardziej korzystnych niż rzeczywiste, co spowoduje osiągnięcie przez Grupę PEP niższego niż zakładano zwrotu na inwestycji w dany projekt. Ponadto, koszty przygotowania projektu, jeszcze przed rozpoczęciem fazy jego developmentu, są również znaczące zwłaszcza w segmencie budowy farm wiatrowych. Niepowodzenie projektu oznacza brak możliwości odzyskania tych wydatków.

Departament Business Development posiada duże doświadczenie we wszystkich aspektach przygotowywania i wdrażania projektu, takich jak development, działalność operacyjna obiektów, finansowanie. Emitent systematycznie doskonali metody zarządzania projektami i starannie dobiera lokalizacje pod inwestycje w farmy wiatrowe, tak aby zminimalizować ryzyko osiągnięcia niesatysfakcjonującego zwrotu na inwestycji oraz ryzyko ponoszenia znaczących kosztów przygotowania projektu bez uprawdopodobnienia możliwości wdrożenia projektu. Ponadto, Emitent zawarł umowę na prowadzenie rozwoju projektów farm wiatrowych ze spółką EPA Sp. z o.o., będącą czołowym deweloperem projektów wiatrowych w Polsce. Umowa ta daje mu dostęp do informacji o najlepszych lokalizacjach farm wiatrowych, do wyników pomiarów wiatrów dokonywanych w Polsce oraz do praktycznych doświadczeń realizacji farm wiatrowych w kraju.

Ryzyko niezrealizowania lub wystąpienia opóźnień w realizacji planów inwestycyjnych

Jednym z kluczowych elementów strategii rozwoju Grupy PEP są inwestycje dotyczące outsourcingu energetyki przemysłowej oraz energetyki ze źródeł odnawialnych.

W przypadku opóźnień w realizacji projektów inwestycyjnych lub ich niezrealizowania, istnieje ryzyko nieosiągnięcia w wyznaczonym terminie zakładanych celów operacyjnych, co w efekcie spowoduje osiągnięcie przez Emitenta gorszych wyników finansowych, niż miałyby to miejsce w przypadku planowanego zakończenia inwestycji.

Grupa, zmierzając do realizacji wytyczonych planów inwestycyjnych, podejmuje działania mające na celu minimalizację ww. ryzyka (m.in. precyzyjne planowanie i analiza czynników mogących mieć wpływ na osiąganie stawianych celów, bieżący monitoring realizowanych wyników oraz niezwłoczne reagowanie na sygnały wskazujące, iż osiągnięcie postawionych celów może być zagrożone). Zarząd Spółki szczególnie starannie przygotowuje proces realizacji poszczególnych projektów, dopracowując wszelkie szczegóły inwestycji od strony technologicznej i zapewniając im odpowiednie finansowanie.

Ryzyko konkurencji w pozyskiwaniu lokalizacji na projekty farm wiatrowych

Ze względu na wzmocnienie systemu wsparcia dla energetyki odnawialnej w UE i Polsce wzrosła atrakcyjność finansowa projektów wiatrowych i w konsekwencji wzrasta konkurencja w pozyskiwaniu lokalizacji. Jednak, ze względu na rozpoczęcie działalności w obszarze developmentu farm wiatrowych już w 2003 roku, Spółka posiada doświadczenie w pozyskiwaniu lokalizacji oraz szeroki portfel zdefiniowanych projektów wiatrowych. Ponadto na chwilę obecną, na podstawie umowy z EPA, Spółka posiada prawo pierwokupu po ustalonej stałej cenie min. 300 MW projektów. Ponadto, Emitent zbudował w ramach własnej struktury organizacyjnej zespół developmentu projektów wiatrowych, który realizuje obecnie 11 projektów. Dlatego też, Spółka uważa, że będzie w stanie ukończyć zakładany, zwiększony w porównaniu do pierwotnego planu, development 1000 MW do 2014 roku.

Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców

Każdy z projektów outsourcingu energetyki przemysłowej opracowywanych i wdrażanych przez Emitenta jest przygotowywany dla (w praktyce) jednego lub kilku odbiorców – przedsiębiorstw produkcyjnych. W miarę rozwoju działalności Grupy Kapitałowej, realizacji kolejnych projektów outsourcingowych oraz ekspansji na rynku produkcji energii ze źródeł odnawialnych, udział poszczególnych odbiorców w strukturze przychodów będzie malał.

Obecnie udział tylko dwóch odbiorców w strukturze przychodów ze sprzedaży ogółem Grupy przekroczył 10 % przychodów.

Ryzyko związane z kondycją finansową klientów

W segmencie outsourcingu energetyki przemysłowej Grupa PEP uzyskuje przychody w oparciu o zawierane z jednym lub kilkoma odbiorcami długoterminowe umowy dostaw energii elektrycznej i ciepłej. Kondycja finansowa klientów i ich zdolność do regulowania zobowiązań wobec PEP ma zatem kluczowe znaczenie dla powodzenia projektów, wyników finansowych osiągniętych przez Grupę PEP, a także dla kondycji finansowej Grupy PEP. Także gwałtowne zmniejszenie zużycia energii przez klienta może mieć wpływ na efektywność produkcji energii. Przed zawarciem kontraktów outsourcingowych i rozpoczęciem inwestycji Emitent dokonuje kompleksowej weryfikacji potencjalnych klientów, czasem także z udziałem konsultantów zewnętrznych, pod kątem ich zdolności do wywiązywania się ze zobowiązań wobec PEP, a także perspektyw kształtowania się sytuacji w branżach, w których działają. Grupa PEP dobiera klientów z zachowaniem wszelkiej staranności z branż o dobrym potencjale rynkowym. Emitent szczegółowo analizuje proces technologiczny oraz zapotrzebowanie na energię elektryczną i ciepłą klienta, a rozpoczęcie projektu poprzedza kilkumiesięczna współpraca obu stron.

Ryzyko związane z sezonowością działalności

Warunki wietrzne determinujące produkcję energii elektrycznej farm wiatrowych charakteryzują się nierównym rozkładem w okresie roku. W okresie jesienno-zimowym warunki wietrzne są znacząco lepsze niż w okresie wiosenno-letnim. Emitent podjął decyzje o budowie farm wiatrowych w lokalizacjach wskazanych w oparciu o profesjonalne pomiary wiatru potwierdzone przez niezależnych i renomowanych ekspertów. Nie można jednak wykluczyć, że rzeczywiste warunki wietrzności będą odbiegać od przyjętych w modelach przygotowanych na potrzeby realizacji poszczególnych inwestycji.

Ryzyko związane z czasowym wstrzymaniem produkcji w wyniku awarii, zniszczeniem lub utratą majątku

Poważna awaria, uszkodzenie, utrata części lub całości rzeczowego majątku trwałego posiadanego przez Grupę PEP, może spowodować czasowe wstrzymanie produkcji. W tym przypadku Grupa może mieć trudności z terminową realizacją umów, co z kolei może pociągać za sobą konieczność zapłaty kar umownych. Taka sytuacja może spowodować nie tylko obniżenie jakości obsługi klientów, ale także istotne pogorszenie wyników finansowych. Grupa posiada ubezpieczenie na wypadek utraty marży brutto oraz ubezpieczenie majątku, stąd uszkodzenie, zniszczenie lub jego awaria zostaną co najmniej częściowo skompensowane otrzymanym odszkodowaniem.

W opinii Emitenta oraz członków jego Grupy Kapitałowej zawarli oni umowy ubezpieczenia, które w wystarczającym zakresie chronią ich przed ryzykami związanymi z prowadzoną działalnością gospodarczą. Nie można jednak z całą pewnością wykluczyć, że wysokość szkód spowodowanych wystąpieniem zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową może przekroczyć limity ubezpieczenia, które zostały objęte polisą. Dodatkowo nie można wykluczyć wystąpienia zdarzenia, które nie będzie objęte ubezpieczeniem, co może zmusić Spółkę do ponoszenia znacznych nakładów na pokrycie szkody.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

Działalność Emitenta i spółek z Grupy Kapitałowej prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej. Ze względu na niedobór na rynku pracy ekspertów wyspecjalizowanych w obszarze outsourcingu energetyki przemysłowej oraz na możliwe działania konkurencji, zarówno obecnej jak i przyszłej, mające na celu przejęcie tych specjalistów poprzez oferowanie im konkurencyjnych warunków pracy i płacy istnieje ryzyko odejścia pracowników o kluczowym znaczeniu z punktu

widzenia rozwoju Emitenta i Grupy Kapitałowej. Mogłoby to mieć wpływ na wyniki i realizację strategii Emitenta. Ryzyko to jest ograniczane przez:

- wysoką, wewnętrzną kulturę organizacyjną Emitenta, dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką,
- odpowiednie kształtowanie motywacyjno – lojalnościowego systemu wynagrodzeń,
- program motywacyjny w oparciu o opcje na akcje dla kluczowych pracowników,
- zarządzanie wiedzą i szeroki program szkoleń.

Ryzyko związane z działalnością operacyjną w elektrociepłowniach

W pracy elektrociepłowni istnieją zagrożenia nieosiągnięcia planowanej sprawności i dyspozycyjności obiektów oraz niedotrzymania warunków kontraktowych dostaw energii. Doświadczenie Emitenta pokazuje, że ryzyko wystąpienia niespodziewanych awarii skutkujących przekroczeniem budżetów operacyjnych w obiektach jest małe. W ramach ograniczania tego ryzyka PEP S.A. doskonalili procedury eksploatacji oraz zawiera umowy ubezpieczenia lub stosuje zapisy kontraktowe pozwalające przenieść ewentualne dodatkowe koszty na podwykonawców.

Ryzyko związane z tzw. opcją call

W dniu 29 kwietnia 2002 r. Mondi, SM i Emitent zawarli umowę generalną, która została następnie aneksowana. Umowa ta reguluje zasady współpracy stron celem optymalizacji działalności Mondi w sferze operacyjnej i finansowej, w tym zredukowania kosztów energii. Dodatkowo zawarto umowy szczegółowe na sprzedaż przez Mondi, a następnie wydzierżawienie od nabywcy elektrociepłowni EC Saturn, zrealizowanie przy pomocy SM programu inwestycyjno – modernizacyjnego, oraz powierzenie operowania EC Saturn do SM na okres 20 lat.

Umowa Generalna z dnia 29 kwietnia 2002 roku pomiędzy PEP, SM oraz Mondi Świecie S.A. zawiera postanowienie dotyczące tzw. opcji call, na podstawie której Mondi Świecie S.A. może żądać od PEP sprzedaży ogółu praw i obowiązków PEP, jako komandytariusza SM, oraz zakupu 100% udziałów w SM Sp. z o.o. Wskazana sprzedaż dokonana miałaby być po cenie ustalonej przez SM na podstawie formuły określonej w Umowie Generalnej. Zgodnie z raportem bieżącym Mondi Świecie S.A. nr 3/2011 z dnia 4 lutego 2011 roku Mondi chciałoby wykonać wspomnianą opcję, jednakże ma wątpliwości co do tego czy opcja jest nadal obowiązująca, w szczególności z powodu niejednoznaczności w zapisach dotyczących formuły określenia ceny. W konsekwencji Mondi Świecie S.A. poinformowało o wystąpieniu do Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej z pozwem o ustalenie czy opcja call „nie wygasła i jest wiążąca dla PEP”. Zgodnie z przekazanym do wiadomości publicznej stanowiskiem PEP opcja call jest obecnie niewykonalna, wobec czego PEP sprawuje pełną i niezagrażoną kontrolę nad SM. Do dnia przekazania niniejszego raportu (tj. 10 lutego 2011 roku) PEP nie otrzymał jeszcze pozwu Mondi Świecie S.A. Podkreślić należy, iż rozstrzygnięcie postępowania arbitrażowego, o którym mowa powyżej nie będzie równoznaczne z wykonaniem przez Mondi Świecie S.A. opcji call; do wykonania tej opcji konieczne będzie przejście przez Mondi Świecie S.A. procedury określonej w Umowie Generalnej, w tym w szczególności wskazanie przez SM ceny wykonania tej opcji. Wskazać nadto należy, że dodatkowym warunkiem ewentualnego przejścia na Mondi Świecie S.A. udziałów w SM jest zgoda banków finansujących.

W przypadku skorzystania z opcji call przez Mondi Świecie S.A., co jak wynika z przekazanego przez Mondi komunikatu uzależnione jest od uzyskania przez Mondi Świecie S.A. korzystnego orzeczenia Sądu Arbitrażowego, Mondi Świecie S.A. przejmie kontrolę nad SM, a co za tym idzie, nad działalnością gospodarczą prowadzoną obecnie przez SM. W takiej sytuacji Grupa Kapitałowa uzyska jednorazowy, nadzwyczajny przychód w postaci należnej ceny, natomiast nie będzie uzyskiwała przychodów ze swojej działalności operacyjnej polegającej na świadczeniu usługi operatorskiej.

Wskazać należy, iż w przypadku (i) niekorzystnego dla PEP orzeczenia Sądu Arbitrażowego, (ii) skutecznego wykonania przez Mondi Świecie S.A. opcji call oraz (iii) zapłaty przez Mondi Świecie S.A. całkowitej ceny wykonania opcji wyliczonej przez SM, nie można wykluczyć, iż

uzyskana cena nie zrekompensuje w pełni utraconych przyszłych przychodów operacyjnych, tj. przychodów, które PEP uzyskałby w przypadku świadczenia usługi operatorskiej przez pełen okres, na jaki została zawarta umowa (tj. min. do 2022 roku), nie ma pewności, czy w przyszłości będzie możliwe zidentyfikowanie przedsięwzięć, które zrekompensowałyby PEP ograniczenie skali działalności gospodarczej wskutek zbycia Projektu Saturn i które zapewniłyby taką samą stopę zwrotu, jak usługa operatorska świadczona na rzecz Mondi Świecie S.A. Dodatkowo nie ma pewności, iż w takim przypadku środki uzyskane w wyniku ewentualnych rozliczeń dokonanych w związku ze zbywaniem ogółu praw i obowiązków PEP jako komandytariusza SM oraz zakupu 100% udziałów w SM będą wystarczające na finansowanie takich przedsięwzięć.

Wniesienie przez Mondi opisanego powyżej powództwa nie powinno mieć żadnego wpływu na bieżącą współpracę pomiędzy PEP a Mondi w ramach Projektu Saturn, a co za tym idzie nie powoduje konieczności zmiany prognozy na rok 2011. Wynika to z faktu, że Umowa Generalna z dnia 29 kwietnia 2002 r. oraz pozostałe umowy dotyczące Projektu Saturn nadal obowiązują i są wykonywane przez strony.

4. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

- a) Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Dobre Praktyki spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 19 maja 2010 roku. Dostępne pod adresem WWW: <http://corp-gov.gpw.pl/>

- b) Informacje w zakresie, w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa w lit. a), wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

Spółka nie prowadzi transmisji obrad Walnego Zgromadzenia, jak również nie rejestruje jego przebiegu. Z uwagi na poważne koszty prowadzenia działań wskazanych w zdaniu poprzednim, Spółka nie planuje wprowadzenia transmisji i rejestracji obrad Walnego Zgromadzenia. W opinii Spółki dotychczasowy sposób informowania akcjonariuszy o przebiegu Walnego Zgromadzenia, tj. podawanie do publicznej wiadomości treści podjętych uchwał, jest wystarczający.

Określenia składu Rady Nadzorczej jest suwerenną decyzją akcjonariuszy Spółki, z uwagi na fakt, iż nie zdecydowali oni o powołaniu w skład Rady Nadzorczej kobiety nie jest przestrzegane zalecenia z pkt. I.9.

Statut Spółki nie przewiduje możliwości uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu za pośrednictwem Internetu, z tego powodu nie jest spełnione zalecenie zawarte w pkt. IV.10.

- c) Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Za skuteczność systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych odpowiada Zarząd Spółki.

Okresowe sprawozdania finansowe i zarządcze przygotowywane są przez Dział Księgowości oraz Dział Kontroli Wewnętrznej, Sprawozdawczości, Modelowania i Analiz pod nadzorem merytorycznym Dyrektora ds. Finansów i Administracji – Członka Zarządu.

Dane do sprawozdań finansowych pochodzą z systemu finansowo – księgowego, w którym zapisy księgowe dokonywane są na podstawie dokumentów sporządzonych zgodnie z zaakceptowaną przez Zarząd Polityką Rachunkowości Spółki, opartą na Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej. Dokumenty te są

uprzednio sprawdzone przez uprawnione osoby pod względem formalnym, rachunkowym oraz merytorycznym.

Skuteczność systemu kontroli wewnętrznej zapewniona jest poprzez szereg zarządzeń i procedur wewnętrznych zaakceptowanych przez Zarząd Spółki, w tym m.in. dotyczących obiegu dokumentów księgowych, opisu dowodów księgowych, dokonywania zakupów w imieniu Spółki, zaciągania zobowiązań przez Spółkę, przeprowadzania procesu inwentaryzacji, sprzedaży środków trwałych i przedmiotów będących własnością Spółki, sposobu podejmowania decyzji w Spółce, procesu budżetowania itp.

Bezpieczeństwo danych zagwarantowane jest poprzez bieżącą weryfikację i aktualizację ograniczeń praw dostępu oraz poziomu zabezpieczeń hasłowych do systemu finansowo-księgowego, jak również poprzez obowiązujące w Spółce procedury tworzenia kopii zapasowych i ich przechowywania.

Roczne i półroczne sprawozdania finansowe (jednostkowe i skonsolidowane) podlegają niezależnemu badaniu – sprawozdania roczne lub przeglądowi – sprawozdanie półroczne, przez biegłego rewidenta, wybieranego przez Radę Nadzorczą na podstawie upoważnienia zawartego w Statucie Spółki.

Przed publikacją zbadane roczne sprawozdania finansowe Spółki zatwierdzane są przez Zarząd i Radę Nadzorczą.

Po zamknięciu księgowym każdego miesiąca Spółka przygotowuje sprawozdania zarządcze, zawierające m.in. analizę kluczowych danych finansowych i wskaźników operacyjnych oraz porównanie bieżących wyników finansowych z przyjętym budżetem wraz z wyjaśnieniami istotnych odchyleń od budżetu. Sprawozdania te są co miesiąc dystrybuowane wśród członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej.

Funkcjonujące w Spółce mechanizmy kontroli wewnętrznej pozwalają na odpowiednio wczesne zidentyfikowanie, ocenę i zminimalizowanie ryzyk oraz zapewniają poprawność informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych.

Dzięki temu sporządzane przez Spółkę sprawozdania finansowe są rzetelne, prawidłowe i jasne, co potwierdzają opinie biegłego rewidenta.

- d) Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu

Informacje na temat akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji zostały przedstawione w nocie 18.2 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- e) Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

Spółka nie emitowała papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne.

- f) Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych

Nie istnieją ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu, takie jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów,

ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

- g) Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta

Nie istnieją ograniczenia w przenoszeniu prawa własności papierów wartościowych emitenta.

- h) Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zarząd Spółki składa się z jednego do pięciu członków, w tym Prezesa i Wiceprezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa 3 (trzy) kolejne lata. Członkowie Zarządu nie są powoływani na okres wspólnej kadencji.

Zarząd Spółki powoływany jest przez Radę Nadzorczą, która określa również liczbę członków na każdą kadencję.

Zarząd Spółki zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz.

Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki niezastrzeżone Ustawą lub Statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej należą do kompetencji Zarządu.

Zarząd Spółki nie jest uprawniony do podjęcia decyzji o emisji akcji.

- i) Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością $\frac{3}{4}$ głosów.

- j) Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa

Opis sposobu działania

Walne Zgromadzenie działa na podstawie (i) Kodeksu spółek handlowych, (ii) innych ogólnie obowiązujących przepisów, (iii) Statutu oraz (iv) regulaminu walnego zgromadzenia.

Prawo do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu daje świadectwo depozytowe. Świadectwo winno wymieniać liczbę akcji oraz zawierać w swej treści klauzulę, że akcje nie będą wydane przed zakończeniem Walnego Zgromadzenia. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest złożenie świadectwa w siedzibie Spółki, przynajmniej na tydzień przed terminem Zgromadzenia. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocnika. Pełnomocnictwo do udziału w Walnym Zgromadzeniu winno zostać sporządzone w formie pisemnej. Ponadto, w przypadku pełnomocnictw udzielanych przez osoby prawne lub spółki osobowe do pełnomocnictwa powinien być dołączonych dokument potwierdzający umocowania osób udzielających pełnomocnictwa do reprezentowania akcjonariusza.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się gdy jest to wymagane przez prawo (np. w sprawach osobowych) lub na wniosek akcjonariusza.

Walne Zgromadzenia zwoływane są za pośrednictwem ogłoszenia dokonane na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących

zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

Zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia

Uprawnienia Walnego Zgromadzenia określone są w art. 20.1. Statutu Spółki i obejmują:

- a) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu i sprawozdania finansowego Spółki;
- b) udzielanie Radzie Nadzorczej i Zarządowi pokwitowania z wykonania obowiązków;
- c) podejmowanie uchwał o podziale zysków lub pokryciu strat;
- d) tworzenie i znoszenie funduszy celowych;
- e) ustalenie zasad i wysokości wynagradzania członków Rady Nadzorczej;
- f) zmiana przedmiotu przedsiębiorstwa Spółki;
- g) zmiana Statutu Spółki;
- h) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
- i) połączenie lub przekształcenie Spółki;
- j) rozwiązanie i likwidacja Spółki;
- k) emisja obligacji, w tym obligacji zamiennych na akcje;
- l) wybór likwidatorów;
- ł) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru;
- m) zbycie przedsiębiorstwa Spółki lub jej zasadniczej części;
- n) rozpatrywanie spraw wniesionych przez Radę Nadzorczą, Zarząd lub akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenie uprawnione jest także do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej (na mocy art. 10.2 Statutu). Ponadto, zgodnie z art. 368 § 1 KSH, walne zgromadzenie może odwołać członka Zarządu.

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Podstawowym uprawnieniem akcjonariuszy jest prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywania na nim prawa głosu.

Ponadto, akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 10% kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Walnego Zgromadzenia oraz umieszczenia w porządku jego obrad określonych spraw (art. 400 § 1 KSH).

Akcjonariuszom służy również prawo do zaskarżania uchwał lub składania powództw o uznanie uchwały Walnego Zgromadzenia za nieważną.

- k) Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów

Rada Nadzorcza

Skład

Lp.	Imię i nazwisko	Funkcja
1.	Stephen Klein	Przewodniczący Rady Nadzorczej
2.	Artur Olszewski	Członek Rady Nadzorczej
3.	Krzysztof Sobolewski	Członek Rady Nadzorczej
4.	Marek Gabryjelski	Członek Rady Nadzorczej
5.	Krzysztof Sędzikowski	Członek Rady Nadzorczej
6.	Krzysztof Kaczmarczyk	Członek Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza składa się z pięciu lub sześciu członków. Liczba członków Rady Nadzorczej danej kadencji ustalana jest przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa 3 (trzy) lata, z wyjątkiem kadencji pierwszej Rady Nadzorczej, która trwa 1 (jeden) rok. Członkowie Rady Nadzorczej nie są powoływani na okres wspólnej kadencji.

Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani w następujący sposób:

a) akcjonariusz posiadający akcje reprezentujące co najmniej 33% kapitału zakładowego Spółki uprawniony jest do powoływania i odwoływania 2 członków Rady Nadzorczej, w tym jej Przewodniczącego. W przypadku, gdy więcej niż jeden akcjonariusz posiada akcje reprezentujące co najmniej 33% kapitału zakładowego Spółki, Przewodniczącemu Rady Nadzorczej powołuje akcjonariusz posiadający najwięcej akcji Spółki;

b) pozostali członkowie Rady Nadzorczej powoływani są i odwoływani przez Walne Zgromadzenie.

Ponieważ w chwili obecnej żaden akcjonariusz Spółki nie posiada co najmniej 33% kapitału zakładowego, wszyscy członkowie Rady Nadzorczej powoływani i odwoływani są przez Walne Zgromadzenie.

Zasady działania

Rada Nadzorcza działa na podstawie (i) Kodeksu spółek handlowych, (ii) innych ogólnie obowiązujących przepisów, (iii) Statutu oraz (iv) regulaminu rady nadzorczej.

W ramach Rady Nadzorczej został utworzony Komitet Audytu w składzie: (i) Marek Gabryjelski – Przewodniczący, (ii) Stephen Klein – członek oraz (iii) Krzysztof Sobolewski - członek.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:

a) ocena sprawozdania finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy;

b) opiniowanie sprawozdania Zarządu oraz wniosków Zarządu co do rozporządzania zyskiem (w tym wypłaty dywidend) lub pokrycia strat, jak również projektów uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie oraz innych istotnych materiałów przedstawianych akcjonariuszom w związku z Walnym Zgromadzeniem;

c) badanie i zatwierdzanie rocznych planów operacyjnych i finansowych Spółki („Budżet Spółki”) oraz Projektów („Budżet Projektu”), w które Spółka inwestuje, oraz wszelkich istotnych zmian do nich, oraz żądanie od Zarządu szczegółowych sprawozdań z ich wykonania;

„Projekt” oznacza spółkę, działalność lub przedsięwzięcie związane z wytwarzaniem, przesyłem lub dystrybucją energii elektrycznej lub ciepłej, dostawą, obrotem czy

dystrybucją paliwa, w którym Spółka jest udziałowcem, inwestorem, przygotowującym przedsięwzięcie (developerem) lub zarządzającym;

d) badanie i zatwierdzanie strategicznych planów rozwoju Spółki;

e) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt. a), b) powyżej;

f) powoływanie, odwoływanie i zawieszanie członka Zarządu Spółki, w tym Prezesa, Wiceprezesa lub całego Zarządu;

g) ustalanie liczby członków Zarządu na kolejną kadencję;

h) ustalanie wynagrodzenia oraz innych korzyści członków Zarządu;

i) delegowanie swego członka lub swoich członków do czasowego wykonywania czynności Zarządu Spółki w razie odwołania lub zawieszenia całego Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać;

j) wyrażanie zgody na zbycie, wydzierżawienie, zamianę lub inne rozporządzenie mieniem Spółki, w tym udziałów Spółki w jakimkolwiek Projekcie, czy to w ramach jednej transakcji czy też w ramach kilku powiązanych transakcji, którego wartość rynkowa przewyższa równowartość 100.000 (sto tysięcy) USD, obliczonej na podstawie średniego kursu wymiany ogłaszanego przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego z dnia transakcji („Kurs Wymiany”);

k) wyrażanie zgody na zaciągnięcie kredytu, zaciągnięcie lub udzielenie przez Spółkę pożyczek albo zaciągnięcie innego zadłużenia z wyjątkiem (i) zobowiązań z tytułu świadczenia usług i dostaw towarów zaciągniętych w normalnej działalności gospodarczej, (ii) podatków jeszcze nieprzypadających do zapłaty, (iii) zadłużenia krótkoterminowego z innych tytułów, gdzie część nieprzewidziana w zatwierdzonym budżecie Spółki nie przekracza łącznie równowartości w złotych kwoty 250.000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) USD wedle Kursu Wymiany;

l) wyrażanie zgody na wydatkowanie przez Spółkę kwot przekraczających równowartość w złotych 250.000,00 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) dolarów USA według Kursu Wymiany, czy to w ramach jednej transakcji lub serii powiązanych ze sobą transakcji, z wyjątkiem wydatków zatwierdzonych i wyszczególnionych w zatwierdzonym rocznym budżecie Spółki lub ponoszonych w toku zwykłej działalności Spółki z zastrzeżeniem, iż wydatki inwestycyjne nie są rozumiane jako ponoszone w toku zwykłej działalności Spółki;

m) wyrażanie zgody na udział Spółki w czynnościach prawnych, których drugą stroną jest jakikolwiek podmiot z niżej wymienionych:

i) podmiot, w którym Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje lub udziały, chyba że Spółka posiada pośrednio lub bezpośrednio 100% (sto procent) kapitału zakładowego takiego podmiotu;

ii) członek Zarządu Spółki;

iii) członek Rady Nadzorczej;

n) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę umowy spółki cywilnej, jawnej lub komandytowej, umowy o udziale w zyskach lub przychodach bądź jakiegokolwiek innej podobnej umowy, na podstawie której przychody Spółki lub jej zyski są lub mogą być dzielone z innymi osobami lub jednostkami;

o) wyrażenie zgody na zakładanie przez Spółkę oddziałów i spółek zależnych i wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie udziałów lub akcji w innych spółkach oraz zawieranie umów

spółek osobowych z podmiotami innymi niż spółki, w których Spółka posiada pośrednio lub bezpośrednio 100% (sto procent) kapitału zakładowego;

p) wyrażanie zgody na udzielenie przez Spółkę poręczeń, gwarancji i wszelkich obciążeń majątku Spółki, w każdym przypadku, gdy łączna kwota poręczeń, gwarancji i innych obciążeń majątku Spółki przekroczyłaby lub przekracza równowartość w złotych 100.000,00 (sto tysięcy) dolarów USA według Kursu Wymiany, chyba, że takie obciążenie było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki;

r) wybór lub zmiana biegłego rewidenta Spółki;

s) wyrażanie zgody na ustanowienie prokury i wysokość wynagrodzeń dla prokurentów;

t) wyrażanie zgody na zawarcie, istotną zmianę lub rozwiązanie umowy, której wartość przekracza równowartość w złotych 500.000 (pięćset tysięcy) dolarów USA według Kursu Wymiany, dotyczącej dostawy usług energetycznych, zakupu energii, zarządzania obiektem, dzierżawy, dostaw i robót pod klucz, konserwacji i eksploatacji urządzeń, zaciągnięcia pożyczek i kredytów, dostawy paliwa i innych umów dotyczących Projektów, w które Spółka jest zaangażowana, włączywszy wszelkie zmiany zamówień w ramach umów o dostawę i roboty pod klucz, chyba że dokonanie danej czynności było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki;

u) wyrażanie zgody na warunki finansowania Projektów oraz znaczące zmiany takich warunków finansowania;

v) wyrażenie zgody na dokonanie istotnej zmiany w zasadach księgowości stosowanych przez Spółkę;

w) wyrażenie zgody na nabycie lub zbycie przez Spółkę nieruchomości, prawa użytkownictwa wieczystego lub udziału w nieruchomości chyba że dokonanie danej czynności było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki lub budżecie Projektu.

Zarząd

Skład

Lp.	Imię i nazwisko	Funkcja
1.	Zbigniew Prokopowicz	Prezes Zarządu
2.	Anna Kwarciańska	Wiceprezes Zarządu
3.	Michał Kozłowski	Wiceprezes Zarządu

Opis działania Zarządu zawarty jest w pkt. h) powyżej.

5. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:

- a. postępowań dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem: przedmiotu postępowania oraz stanowiska emitenta,

Nie wystąpiły postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

- b. dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem emitenta w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności – ze

wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania

Nie wystąpiły postępowania dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

c. inne postępowania

Podmiot zależny Spółki – Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa jest stroną 4 postępowań sądowo-administracyjnych dotyczących odmowy organów podatkowych zwrotu na rzecz tej spółki nadpłaty w podatku akcyzowym. Podstawą wniosku stwierdzenie nadpłaty w podatku akcyzowym była niezgodność polskich przepisów akcyzowych z prawodawstwem wspólnotowym w zakresie podmiotów będących podatnikami podatku akcyzowego. Zdaniem Spółki w świetle dyrektywy horyzontalnej 92/12 Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa nie była podatnikiem podatku akcyzowego z tytułu części zbywanej przez siebie energii elektrycznej.

W 2 ze wskazanych powyżej spraw Wojewódzki Sąd Administracyjny we Wrocławiu wydał korzystne dla Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa; potwierdził mianowicie, że krajowe przepisy o podatku akcyzowym, zgodnie z którymi podatnikiem akcyzy jest producent energii elektrycznej, nawet jeśli sprzedaje energię dystrybutorom, naruszają prawo wspólnotowe. Przepisy takie nie mogą zatem być stosowane przeciwko podatnikom, konsekwentnie powinny być one pominięte przez organy podatkowe wydające decyzje podatkowe. Sąd potwierdził też, że mimo, iż ekonomiczny ciężar podatku może być w takim przypadku przerzucony na nabywcę energii (czy dystrybutora), to nie stanowi to przesłanki uniemożliwiającej dokonanie zwrotu nadpłaty w podatku akcyzowym. Decyzje naczelnika urzędu celnego i dyrektora izby celnej odmawiające dokonania zwrotu nadpłaty został więc uchylone. Od korzystnych dla Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa wyroków skargi kasacyjne do Naczelnego Sądu Administracyjnego wniósł organ podatkowy (dyrektor izby celnej). Postępowanie zostały zawieszono do czasu rozstrzygnięcia kwestii prawnej przez Trybunał Konstytucyjny. Z uwagi na wydanie przez Trybunał Konstytucyjny rozstrzygnięcia spodziewamy się podjęcia przez Naczelnego Sądu Administracyjnego zawieszonych postępowań.

W pozostałych 2 sprawach Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa po oddaleniu w postępowaniu podatkowym jej wniosków o zwrot nadpłaconego nadpłaconego podatku akcyzowego wniosła skargi do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego we Wrocławiu. Sprawy w toku.

Łączna wartość dochodzonej nadpłaty w podatku akcyzowym wynosi 1.782.554 zł.

W dniu 28 grudnia 2009 roku spółka Grupa PEP – Biomasa Energetyczna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością otrzymała pozew w postępowaniu arbitrażowym z wniosku EOS Enrico Chelidonio, który domaga się zapłaty przez Grupa PEP – Biomasa Energetyczna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością kwoty (i) 135.423,00 EURO tytułem zapłaty ostatniej raty wynagrodzenia z tytułu umowy dostawy i montażu oraz (ii) 179.187,00 EURO tytułem kary umownej za wypowiedzenie umowy. Grupa PEP – Biomasa Energetyczna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością odrzuciła wspomniane roszczenie jako bezzasadne i nadto wniosła roszczenie wzajemne o zapłatę kwoty (i) 35.837,50 EURO tytułem kary umownej za opóźnienie, (ii) 673.423,72 zł tytułem zwrotu kosztów poniesionych na ukończenie prac oraz (iii) 158.600,00 zł tytułem odszkodowania za poniesione straty. Sprawa toczy się przed Sądem Arbitrażowym przy International Chamber of Commerce. W toku postępowania powód ograniczył dochodzone przez siebie roszczenie względem Grupa PEP – Biomasa Energetyczna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością o kwotę 179.187,00 EURO.

6. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym

Sprawozdanie z Działalności Polish Energy Partners S.A.
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI) (PLN mln)	2010	2010
przychody netto z projektów konsultacyjnych i doradczych	62,9	58,2 %
przychody netto ze sprzedaży węgla	6,0	26,4 %
przychody netto z najmu	4,2	15,4 %
Przychody netto ze sprzedaży, razem	73,1	100,0 %

- 7. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10 % przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem**

W ciągu 2010 roku całość produkcji i usług były świadczone dla odbiorców krajowych. Z uwagi na charakter prowadzonej działalności – produkcji energii cieplnej i elektrycznej dla określonego klienta w analizowanym okresie działalności Emitenta występowało zjawisko uzależnienia od odbiorców.

Nazwa odbiorcy	Przedmiot sprzedaży	Rodzaj powiązań z Emitentem	2010
Lewanter Sp. z o.o.	Sprzedaż developmentu farm wiatrowych	Brak powiązań	52%
Gamma Sp. z o.o.	Sprzedaż developmentu farm wiatrowych	Brak powiązań	22%
Energopep Sp. z o.o. EC Jeziorna Sp. Kom.	Sprzedaż węgla, usługi konsultacyjne i usługa dzierżawy	Podmiot zależny	10%

W 2010 roku PEP dokonywał zakupów węgla, który następnie był odsprzedawany do spółek zależnych. Wystąpiła koncentracja u dostawców węgla.

Nazwa dostawcy	Przedmiot sprzedaży	Rodzaj powiązań z Emitentem	2010
EPA Sp. z o.o.	Koszty prac przygotowawczych do projektów wiatrowych	Brak powiązań	51%

- 8. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji**

Zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych Emitent przekazuje informacje na temat umów znaczących w formie komunikatów bieżących.

- 9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania**

Struktura kapitałowa Grupy została przedstawiona w sprawozdaniu finansowym. Informacje na temat powiązań kapitałowych Emitenta zostały przedstawione w nocie 5 do sprawozdania finansowego.

- 10. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich**

kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji - obowiązek uznać się za spełniony poprzez wskazanie miejsca zamieszczenia informacji w sprawozdaniu finansowym

Informacje na temat transakcji z podmiotami powiązаныmi zostały zaprezentowane w nocie 36 do sprawozdania finansowego.

11. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Informacje na temat zaciągniętych kredytów, pożyczek są przedstawione w sprawozdaniu finansowym w notach 21, 22 i 23 do sprawozdania finansowego.

12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanyм emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Informacje na temat udzielonych pożyczek są przedstawione w nocie 34.2 do sprawozdania finansowego.

13. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanyм emitenta

Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej zostały przedstawione w nocie 25.1 do sprawozdania finansowego. W roku obrotowym 2010 Emitent nie otrzymał żadnych poręczeń i gwarancji.

14. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W roku obrotowym 2010 wystąpiły niewielkie emisje akcji związane z realizacją istniejących w Spółce programów motywacyjnych. Wpływy z emisji wyniosły 5.529 tysięcy złotych i zostały wykorzystane na pokrycie bieżących kosztów.

15. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanyми w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Spółka nie publikowała prognoz dotyczących wyników finansowych Spółki. Spółka publikowała prognozy dotyczące wielkości opartej na skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Komentarz do prognoz znajduje się w sprawozdaniu z działalności grupy kapitałowej.

16. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Najistotniejszą część zobowiązań finansowych emitenta i jego grupy kapitałowej stanowią kredyty bankowe, szerzej opisane w sprawozdaniach finansowych. Wszystkie zobowiązania emitenta i jego grupy kapitałowej są regulowane bez istotnych opóźnień. W roku obrotowym 2010 nie wystąpiły zagrożenia związane z możliwością regulowania zobowiązań.

17. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Emitent i Grupa PEP dążą do finansowania poszczególnych projektów w 70%-80% udziałem kredytów, a w 30%-20% kapitałem własnym. Projekty Biomasy Energetycznej ze względu na swoją specyfikę osiągają strukturę finansowania z większym zaangażowaniem kapitału własnego w wysokości 35%. Wkład własny na te projekty, będzie pokryty w znacznej części ze środków własnych.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka planuje ponieść nakłady w 2011 roku na rzeczowe aktywa trwałe i inwestycje kapitałowe w łącznej kwocie około 210 milionów złotych. Kwoty te przeznaczone będą na dokapitalizowanie spółek zależnych i wydatki związane z developmentem farm wiatrowych.

Otrzymane przez spółki zależne środki stanowiąc będą wkład własny PEP do nowo realizowanych inwestycji. W szczególności przekazane przez PEP środki służyć będą sfinansowaniu: budowy farm wiatrowych w Wojcieszynie oraz Gawłowicach, budowie zakładu produkującego pelet, budowy elektrowni biomasowej oraz nakładów na development farm wiatrowych.

Emitent i Grupa PEP wykorzystują możliwości finansowania z Unii Europejskiej i w ramach programu operacyjnego Infrastruktura i Środowisko Działanie 9.4 Wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych konkurs nr 1/PO IiŚ/9.4/2010 w 2010 roku podpisała z Ministrem Gospodarki umowy dotacji, na podstawie których udzielona zostanie dotacja w łącznej kwocie 80 mln zł (po 40 mln zł na projekt) na dofinansowanie realizacji przez Grupę projektu budowy Farmy Wiatrowej Łukaszów i Farmy Wiatrowej Modlikowice. Dofinansowanie obejmuje 24% szacowanego budżetu projektu Modlikowice i 18% budżetu projektu Łukaszów. Wpływ środków z dofinansowania powoduje, że PEP będzie posiadał środki własne wymagane do realizacji tych projektów. W konsekwencji zwiększa się też zdolność PEP do realizacji kolejnych projektów w obszarze energetyki odnawialnej.

Finansowanie nakładów związanych z developmentem portfela farm wiatrowych odbywać się będzie wyłącznie ze środków własnych.

18. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

W punkcie 1 przeanalizowano szczegółowo ważne zdarzenia mające znaczny wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta. Wszystkie te zdarzenia mają charakter typowy dla prowadzonej działalności.

19. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej

Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta

Obecność Polski w Unii Europejskiej

Obecność Polski w Unii Europejskiej wiąże się między innymi z koniecznością dostosowania polskiego prawodawstwa dotyczącego energetyki do standardów obowiązujących w Unii. Wspólnota wpływa na kształt rynku energetycznego w państwach członkowskich poprzez dyrektywy, wydawane przez Parlament Europejski. W odniesieniu do obszaru działalności PEP SA najistotniejsze dyrektywy dotyczą:

Wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych – (Dyrektywa 2001/77/EC) – UE promuje „zieloną” energię, aby zmniejszyć zależność rynków europejskich od importu nośników energii, a także w celu ograniczania eksploatacji i zanieczyszczania środowiska naturalnego.

Zmniejszania emisji zanieczyszczeń do środowiska – (Dyrektywy 2003/87/EC, 2001/80/WE, 280/2004/EC) – UE zobligowała państwa członkowskie do wprowadzenia mechanizmów redukujących poziom emisji gazów cieplarnianych do atmosfery, zgodnie z zapisami Protokołu z Kioto.

Promowania efektywnych sposobów wytwarzania energii – (Dyrektywa 2004/8/WE) – UE uznała, iż zwiększenie udziału kogeneracji, czyli wytwarzania energii elektrycznej w skojarzeniu z energią cieplną wpływa na redukcję emisji gazów cieplarnianych do atmosfery. Wprowadziła więc mechanizmy promujące tę technologię wytwarzania energii.

Zwiększania konkurencyjności rynku – (Dyrektywa 2003/54/WE) – celem strategicznym UE jest zwiększenie konkurencyjności na rynku energetycznym poprzez możliwość wyboru przez odbiorców energii dowolnego jej dostawcy. Stwarza to dużą szansę dla rozwoju źródeł wytwarzania energii zlokalizowanych blisko odbiorcy końcowego.

Polska dostosowuje przepisy prawne dotyczące rynku energii do standardów europejskich w kierunku wytyczonym Dyrektywami Parlamentu Europejskiego. W konsekwencji niezbędna będzie modernizacja większości elektrociepłowni przemysłowych, które obecnie nie odpowiadają normom wynikającym z wymagań ochrony środowiska, a także wzrost produkcji energii ze źródeł odnawialnych. Przewiduje się również wzrost zużycia energii, które obecnie jest w Polsce niższe o około 40% niż w krajach „starej” Unii Europejskiej. Przewidywane zmiany na polskim rynku energetycznym stwarzać będą szanse rozwoju działalności prowadzonej przez Emitenta. Obiekty PEP już obecnie spełniają standardy europejskie w zakresie wymagań związanych z ochroną środowiska. PEP inwestuje i zamierza inwestować w wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych - w EC Saturn w Świeciu został oddany do eksploatacji największy w Polsce, nowoczesny kocioł fluidalny typu CFB, przystosowany do współspalania biomasy. Ponadto, przewidując wzrost zapotrzebowania rynku na „zieloną” energię pochodzącą ze źródeł odnawialnych wynikający z rozporządzeń PEP zamierza inwestować w obiekty wytwarzające energię dzięki sile wiatru. Emitent stosuje wytwarzanie energii w kogeneracji, jako wiodącą technologię w instalacjach przemysłowych przygotowywanych dla końcowych odbiorców, dzięki czemu możliwe jest dostarczanie im po konkurencyjnej cenie energii z pominięciem kosztów przesyłu sieciowego. Ponadto, w większości obiektów energetycznych przygotowanych i zarządzanych przez Emitenta osiągnięto znaczne zmniejszenie emisji gazów, stosując proekologiczne technologie i rozwiązania.

Konsekwencją wstąpienia Polski do Unii Europejskiej jest także ograniczenie barier w prowadzeniu działalności gospodarczej na terenie państw wchodzących w skład Wspólnoty. Z jednej strony oferuje to Emitentowi możliwość ekspansji na rynki innych państw członkowskich UE, z drugiej jednak, zwłaszcza w kontekście przewidywanego wzrostu zapotrzebowania na energię ze źródeł odnawialnych w Polsce, skutkować może nasileniem się konkurencji ze strony firm zagranicznych.

Czynniki makrootoczenia

Tempo rozwoju gospodarczego w Polsce w dużym stopniu wpływa na wyniki przedsiębiorstw działających na polskim rynku, a także na ich zamierzenia inwestycyjne. Widoczna poprawa koniunktury gospodarczej pozwala oczekiwać wzrostu inwestycji, między innymi w zakresie modernizacji procesów produkcyjnych, co wiązać się może także z modernizacją elektrociepłowni przemysłowych. Pozwala to Emitentowi oczekiwać wzrostu zainteresowania przedsiębiorstw usługami świadczonymi przez PEP.

Koniunktura gospodarcza, a co za tym idzie wielkość popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego, ma znaczenie dla kondycji obecnych i przyszłych klientów Emitenta i Grupy Kapitałowej, a w związku z tym wpływa na możliwości wywiązywania się przez nich ze zobowiązań wobec Grupy PEP. Zgodnie z prognozami makroekonomicznymi wzrost

gospodarczy w Polsce powinien być kontynuowany w tempie przewidywanym przez Rząd, który zakłada wzrost PKB w 2011 roku na poziomie 3,5%.

Rozwój rynku usług outsourcingowych

W trosce o zwiększanie konkurencyjności na polskim rynku, przedsiębiorstwa decydują się na wydzielenie funkcji pomocniczych, niezwiązanych bezpośrednio z głównym przedmiotem działalności na zewnątrz i powierzenie ich realizacji wyspecjalizowanym podmiotom. Pozwala to ograniczać koszty związane z samodzielnym wykonywaniem tych funkcji i umożliwia skoncentrowanie się na działalności podstawowej. Ponadto możliwe jest przynajmniej częściowe przeniesienie na firmę outsourcingową ryzyk operacyjnych związanych z działalnością wspomagającą powierzoną tej firmie. Popularność zyskał już outsourcing m. in. w dziedzinie rozwiązań i obsługi informatycznej, ochrony obiektów, usług porządkowych i cateringowych. Przewiduje się, że wydzielana będzie coraz szersza gama usług, a na krok ten decydować się będzie coraz więcej firm. Biorąc pod uwagę przewidywaną konieczność modernizacji elektrociepłowni przemysłowych, w związku ze wzrastającymi wymogami związanymi z ochroną środowiska, spodziewać się należy, że wiele przedsiębiorstw o energochłonnej produkcji decydować się będzie na powierzenie wyspecjalizowanym firmom zaprojektowania, wykonania i zarządzania nowoczesnymi obiektami energetycznymi, w szczególności w oparciu o paliwa z biomasy.

Rozwój rynku energii odnawialnej

Konieczność dostosowania polskiego rynku energii do wymogów wynikających z członkostwa w Unii Europejskiej stwarza potencjał do dynamicznego rozwoju wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych.

Jeszcze przed przystąpieniem do Unii Europejskiej Polska zobowiązała się do wypełniania zobowiązań dotyczących produkcji energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych.

Na podstawie rozporządzenia Ministra Gospodarki z dnia 14 sierpnia 2009 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (Dz. U. nr 156, poz. 969 z dnia 14 sierpnia 2009 r.), przedsiębiorstwa energetyczne zobowiązane są do zakupu energii odnawialnej (w postaci tzw. zielonych certyfikatów) tak, aby w zakupionej energii elektrycznej udział energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych wynosił nie mniej niż:

- 1) 7,0 % - w 2008 r.;
- 2) 8,7 % - w 2009 r.;
- 3) 10,4 % - w 2010 r.;
- 4) 10,4 % - w 2011 r.;
- 5) 10,4 % - w 2012 r.;
- 6) 10,9 % - w 2013 r.;
- 7) 11,4 % - w 2014 r.
- 8) 11,9 % - w 2015 r.
- 9) 12,4% - w 2016 r.
- 10) 12,9% - w 2017 r.

Obecnie produkowana ilość „zielonej” energii jest niewystarczająca – według stanu z początku 2009 roku udział energii odnawialnej w całości energii zużytej w Unii Europejskiej wyniósł 8,5%. Dyrektywy unijne zakładają ten udział w roku 2010 na poziomie 12 %, a w roku 2020 - na poziomie 20%.

Także w Polsce ilość kupowanej przez dystrybutorów energii odnawialnej winna stopniowo wzrastać, aż do poziomu 7.500 GWh w roku 2010, przyjmując konserwatywne założenie, że zużycie energii ogółem w Polsce nie ulegnie zmianie w stosunku do poziomu z ostatnich kilku lat, czyli ok. 105.000 GWh rocznie (na podstawie danych PSE). Niewywiązywanie się z obowiązku osiągnięcia wymaganego udziału energii odnawialnej w wolumenie sprzedaży przez podmioty dostarczające energię odbiorcom końcowym skutkuje obowiązkiem wniesienia

opłaty zastępczej ustalonej na poziomie 267,95 PLN w roku 2010 za każdą MWh niedoboru tej energii w sprzedaży całkowitej. Wielkość opłaty zastępczej podlega indeksacji rocznej wskaźnikiem inflacji. Ceny odnawialnej energii elektrycznej nie podlegają regulacji i ze względu na małą podaż, a duży popyt, stale rosną. Obecnie cena płacona za energię wiatrową osiąga już ponad 370 zł/MWh, natomiast przewiduje się dalszy wzrost tej ceny.

Biorąc pod uwagę istniejące w Polsce warunki klimatyczne i geologiczne w praktyce głównymi źródłami rozwoju produkcji „zielonej” energii mogą być w naszym kraju spalanie biomasy i siła wiatru. Duże oczekiwania wiąże się zwłaszcza z rozwojem rynku energii wiatrowej – około 30% powierzchni kraju cechuje się warunkami odpowiednimi do pracy farm wiatrowych, a na 5% powierzchni istnieją warunki bardzo korzystne do produkcji energii dzięki sile wiatru. Najlepszymi lokalizacjami są regiony wybrzeża Morza Bałtyckiego. W roku 2010 według Polskiego Stowarzyszenia Energetyki Wiatrowej wielkość zainstalowanej mocy służącej wytwarzaniu tej energii wynosiła 724 MW, a produkcja w 2010 roku wyniosła 864,5 GWh. Zgodnie z prognostycznym modelem Safire, który Komisja Europejska wykorzystuje przy opracowywaniu strategii rozwoju i programów wdrożeniowych energetyki odnawialnej, produkcja energii wiatrowej w Polsce w 2010 roku powinna osiągnąć 4.800 GWh, a w 2020 roku – poziom 6.000 GWh. Wyprodukowanie 4.800 GWh wymaga zainstalowanych mocy o wartości 2.000 MW, co oznacza, że na rynku nadal jest miejsce na elektrownie wiatrowe o mocy ponad 1.500 MW.

Pozycja konkurencji

Rynek outsourcingu elektrociepłowni przemysłowych cechuje się małą konkurencją. Perspektywy rozwoju, zarówno rynku outsourcingu elektrociepłowni przemysłowych, jak i rynku energii odnawialnej, mogą przyczynić się do wzrostu konkurencji w tych segmentach rynku energii. Unikalne doświadczenia oraz kompetencje Emitenta w zakresie tworzenia, finansowania i zarządzania złożonymi rozwiązaniami energetycznymi powinny umożliwić PEP skuteczne konkurowanie.

Dostępność finansowania dla developowanych projektów

Emitent dąży do finansowania poszczególnych projektów w formule project finance z 70% - 80% udziałem finansowania zewnętrznego i 30%-20% udziałem własnym. Budowa kolejnych farm wiatrowych, modernizacja istniejących urządzeń oraz rozwój projektów związanych z outsourcingiem wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej będą wymagały znacznych środków na ich sfinansowanie. Nowe projekty będą finansowane poprzez kredyty bankowe, środki własne, emisję akcji (tylko pod warunkiem, że cena akcji będzie odzwierciedlać wartość godziwą spółki) oraz sprzedaż posiadanych udziałów w wybranych projektach.

Dotychczasowe doświadczenia Emitenta w przygotowaniu inwestycji i zabezpieczenia ich finansowania wskazują, iż profesjonalnie skonstruowane biznesplany projektów oraz utrzymywanie dobrych relacji z instytucjami finansowymi umożliwiają zapewnienie finansowania poszczególnych projektów na odpowiednim poziomie.

W przypadku pojawienia się trudności z pozyskaniem podmiotów zainteresowanych nabyciem udziałów, niedojścia emisji akcji do skutku, trudności z pozyskaniem kredytów bankowych Grupa PEP będzie zmuszona do opóźnienia w czasie realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych. W przypadku zaistnienia takich okoliczności, Emitent będzie rozważał inne formy finansowania planowanych projektów, łącznie z rozważeniem czasowego odwróceniem proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymanymi.

Rozwój rynku dłużnych instrumentów finansowych

PEP dąży do finansowania poszczególnych projektów w 80% udziałem kredytów, a w 20% kapitałem własnym. W związku z tym dla możliwości realizacji przez Emitenta kolejnych projektów istotny jest dostęp do instrumentów długoterminowego finansowania dłużnego. Dotychczasowe doświadczenia Emitenta wskazują, że dostęp do finansowania odpowiednio dopasowanego do harmonogramu i specyfiki projektów – typu: „*project finance*” – nie jest w Polsce tak łatwy jak na rynkach rozwiniętych. Większość banków nie jest przygotowana do

oferowania tego rodzaju instrumentów, a pozyskanie długoterminowego finansowania na polskim rynku dłużnych papierów wartościowych zdominowanym przez papiery skarbowe jest jeszcze trudniejsze. Po 2009 roku, w którym sektor bankowy przechodził trudności z dostępnością kapitału, w 2010 następowało stopniowe ożywienie i nasiliła się konkurencja na rynku usług bankowych, a także wzrosła baza aktywów zarządzanych przez fundusze emerytalne i inwestycyjne, co skutkowało zwiększeniem możliwości pozyskiwania finansowania dłużnego projektów. W 2011 roku przewidywane jest dalsze zwiększenie dostępności kapitału do finansowania projektów inwestycyjnych.

Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta

Sprawność operacyjna obiektów

PEP nieustannie monitoruje działalność operacyjną obiektów, którymi zarządza, co pozwala bardzo szybko reagować na ewentualne zagrożenia osiągnięcia ich planowanej sprawności i dyspozycyjności oraz unikać niedotrzymania warunków kontraktowych dostaw energii. Ponadto Grupa doskonali procedury eksploatacji obiektów oraz zawiera umowy ubezpieczenia lub stosuje zapisy w kontraktach pozwalające przenieść ewentualne, dodatkowe koszty eksploatacyjne na podwykonawców.

Rozwój działalności w zakresie tworzenia nowych projektów

Kluczowe dla możliwości konkurowania na rynku outsourcingu energetyki przemysłowej oraz rynku energii ze źródeł odnawialnych, a co za tym idzie dla wyników finansowych, które będą osiągane w przyszłości jest zdolność do tworzenia i zarządzania nowymi projektami. PEP dysponuje wysoko wykwalifikowaną i zaangażowaną w realizację strategii kadrą menedżerską i inżynierską. W ciągu prawie dziesięciu lat działalności PEP zbudował doświadczony Zespół Rozwoju Projektów, gwarantujący ciągłość prac nad nowymi projektami i zakończenie ich sukcesem, a także zyskał unikalne na polskim rynku doświadczenia umożliwiające elastyczne dopasowywanie oferowanych rozwiązań do indywidualnych potrzeb i możliwości klientów, dzięki stosowaniu najbardziej zaawansowanych technologii energetycznych oraz konstrukcji prawnych. Ponadto, Emitent systematycznie podnosi efektywność działania Grupy, m.in. dzięki nowoczesnym rozwiązaniom informatycznym do budżetowania projektów oraz monitoringu kosztów.

Opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Emitenta

Perspektywy rozwoju działalności szerzej omówiono w punkcie 1 niniejszego sprawozdania.

Grupa Kapitałowa PEP działa na rynku outsourcingu energetyki przemysłowej i rynku wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych, operując elektrociepłownią Saturn produkującą energię ze spalania biomasy oraz farmą wiatrową Puck oraz produkując paliwo z biomasy dostarczane do odbiorców przemysłowych. Emitent zamierza dalej zwiększać swój udział w rynku energii odnawialnej wytwarzając energię wiatrową, energię z biomasy w dedykowanych jednostkach oraz produkując paliwa z biomasy.

Czynniki wzrostu:

- specjalizacja w realizacji i konfiguracji przemysłowych, energetycznych projektów outsourcingowych, przygotowanych pod potrzeby indywidualnych klientów, w oparciu o wykorzystanie biomasy jako paliwa,
- koncentracja na klientach o dobrej kondycji finansowej, działających na perspektywicznych rynkach,
- rozwijanie wysoko wykwalifikowanej kadry menedżerskiej, finansowej i inżynierskiej, dysponującej kompetencjami niezbędnymi do zarządzania istniejącymi i tworzenia nowych projektów,
- umacnianie pozycji na rynku energii odnawialnej – budowa farm wiatrowych oraz elektrowni na biomasę i tworzenie zespołu developerskiego

- zajęcie znaczącej pozycji na rynku dostaw biomasy.

Szerzej, politykę w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej Emitenta opisano w punkcie 1 i 17 niniejszego sprawozdania.

20. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową

W roku obrotowym 2010 nie wystąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego grupą kapitałową.

21. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

Prezes Zarządu – Zbigniew Prokopowicz jest stroną umowy o pracę zawartą ze Spółką. Umowa zawarta została na czas nieokreślony i może być wypowiedziana przez każdą ze stron za dwunastomiesięcznym wypowiedzeniem. W przypadku wypowiedzenia umowy przez Spółkę lub przez Pana Zbigniewa Prokopowicza z przyczyn leżących po stronie Spółki przed dniem 1 lipca 2011 roku, Spółka zobowiązana będzie do zapłaty na rzecz Pana Zbigniewa Prokopowicza kary umownej w kwocie równej łącznemu wynagrodzeniu należnemu mu od dnia rozwiązania umowy do dnia 1 lipca 2011 roku, nie mniejszej jednak niż 840.000 PLN.

Pani Anna Kwarcieńska jest stroną umowy o pracę ze Spółką. Wspomniana umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Okres wypowiedzenia tej umowy to 12 miesięcy. W przypadku wypowiedzenia umowy przez Spółkę lub przez Panią Annę Kwarcieńską z przyczyn leżących po stronie Spółki przed dniem 1 lipca 2011 roku, Spółka zobowiązana będzie do zapłaty kary umownej w kwocie równej łącznemu wynagrodzeniu należnemu od dnia rozwiązania umowy do dnia 1 stycznia 2012 roku, nie mniejszej jednak niż 450 000 PLN. W przypadku rezygnacji z członkostwa w Zarządzie Spółka zobowiązana będzie do wypłaty odprawy w kwocie 225 000 PLN.

Pan Michał Kozłowski jest stroną umowy o pracę ze Spółką. Wspomniana umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Okres wypowiedzenia tej umowy to 12 miesięcy. W przypadku wypowiedzenia umowy przez Spółkę lub przez Pana Michała Kozłowskiego z przyczyn leżących po stronie Spółki przed dniem 1 lipca 2011 roku, Spółka zobowiązana będzie do zapłaty kary umownej w kwocie równej łącznemu wynagrodzeniu należnemu od dnia rozwiązania umowy do dnia 1 stycznia 2012 roku, nie mniejszej jednak niż 450 000 PLN. W przypadku rezygnacji z członkostwa w Zarządzie Spółka zobowiązana będzie do wypłaty odprawy w kwocie 225 000 PLN.

22. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym

Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących zostały przedstawione w nocie 38 do sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie z Działalności Polish Energy Partners S.A.
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010

Spółka posiada program opcyjny dla osób zarządzających i nadzorujących. Na podstawie niniejszego programu, szerzej opisanego w nocie 41 do sprawozdania finansowego, przyznane zostały opcje osobom zarządzającym i nadzorującym tak jak pokazano to w poniższej tabeli:

Członek Zarządu lub Rady Nadzorczej lub Kluczowy Menadżer	Ilość opcji możliwych do uzyskania w całym okresie trwania programu	Ilość opcji możliwych do uzyskania w 2011	Ilość opcji możliwych do uzyskania w 2012	Ilość opcji możliwych do uzyskania w 2013	Ilość opcji możliwych do uzyskania w 2014	Cena wykonania (PLN)
III Program Opcyjny (lata 2011-2014)	770 380	192 595	192 595	192 595	192 595	
Zbigniew Prokopowicz	146 376	36 594	36 594	36 594	36 594	31,21
Anna Kwarciańska	146 376	36 594	36 594	36 594	36 594	31,21
Michał Kozłowski	146 376	36 594	36 594	36 594	36 594	31,21
Kluczowi Menadżerowie	331 251	82 812	82 812	82 812	82 812	31,21

23. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)

Osoby Zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień 31 grudnia 2010 roku posiadają następujące pakiety akcji w Spółce:

Akcje	Stan na 31.12.2009	Zwiększenia w ramach programów motywacyjnych	Zwiększenia w wyniku nabycia	Zmniejszenia	Stan na 31.12.2010
Zarząd	142 934	414 395	0	(557 329)	0
Zbigniew Prokopowicz	142 934	102 467	0	(245 401)	0
Anna Kwarciańska	0	155 964	0	(155 964)	0
Michał Kozłowski	0	155 964	0	(155 964)	0
Rada Nadzorcza	11 562	10 181	5 000	(26 000)	743
Stephen Klein	9 562	10 181	0	(19 000)	743
Artur Olszewski	2 000	0	5 000	(7 000)	0
Krzysztof Sędzikowski	0	0	0	0	0
Wojciech Sierka	0	0	0	0	0
Krzysztof Sobolewski	0	0	0	0	0
Krzysztof Kaczmarczyk	0	0	0	0	0
Marek Gabryjelski	0	0	0	0	0
Suma	154 496	424 576	5000	(583 329)	743

Na dzień 31 grudnia 2010 roku osoby zarządzające lub nadzorujące nie posiadały prawa do objęcia akcji Spółki w ramach programu opcyjnego

Na dzień 31 grudnia 2010 w Spółce istniał program opcyjny dla Zarządu, osoby nadzorującej oraz kluczowych pracowników firmy.

Sprawozdanie z Działalności Polish Energy Partners S.A.
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010

III program opcyjny

W dniu 25 marca 2010 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych serii 3 oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii X z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, w celu umożliwienia objęcia akcji osobom biorącym udział w programie opcji menedżerskich. Szczegółowe warunki realizacji Programu Opcji określone zostały, na podstawie upoważnienia zawartego w uchwale WZA, przez Radę Nadzorczą. Opis programu zawarty jest w poniższej tabeli:

Beneficjenci programu opcyjnego	Członkowie Zarządu oraz kluczowi pracownicy Spółki																																								
Data Przyznania	25.03.2010																																								
Data nabycia uprawnień	01.01.2011 01.01.2012 01.01.2013 01.01.2014																																								
Data wygaśnięcia opcji	30.09.2016																																								
Ilość opcji w programie opcyjnym	770.380																																								
Ilość opcji przyznanych	770.380																																								
Cena emisyjna wykonania opcji – objęcia akcji z opcji PLN/ akcję	31,21PLN																																								
Sposób rozliczenia opcji	Emisja akcji poprzedzona emisją warrantów subskrypcyjnych																																								
Warunki wykonania praw z opcji	<p>Program opcyjny zawiera 16 transz, Transze 1,5, 9, 13 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.01.2011 Transze 2, 6, 10, 14 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.01.2012 Transze 3, 7, 11, 15 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.01.2013 Transze 4, 8, 12, 16 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.01.2014</p> <p>Nabycie Warrantów Subskrypcyjnych jest uzależnione od spełnienia następujących warunków koniecznych: Warunkiem uzyskania praw do transz 1,2,3 oraz 4 jest uzyskanie w odpowiednim roku wskaźnika EPS oraz tzw. Mocy Źródeł Wytwarzania we wskazanej poniżej wysokości:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Transza</th> <th>Rok</th> <th>EPS (zł)</th> <th>Moc Źródeł Wytwarzania (MW)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>2010</td> <td>2,89</td> <td>22</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>2011</td> <td>3,11</td> <td>68</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>2012</td> <td>3,27</td> <td>141</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>2013</td> <td>3,62</td> <td>219</td> </tr> </tbody> </table> <p>Warunkiem uzyskania praw do transz 5,6, 7 oraz 8 jest uzyskanie w odpowiednim roku wskaźnika skorygowanej EBITDA na akcję oraz tzw. Mocy Źródeł Wytwarzania we wskazanej poniżej wysokości:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Transza</th> <th>Rok</th> <th>EBITDA/akcje (zł)</th> <th>Moc Źródeł Wytwarzania (MW)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5</td> <td>2010</td> <td>4,64</td> <td>22</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>2011</td> <td>5,87</td> <td>68</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>2012</td> <td>7,96</td> <td>141</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>2013</td> <td>10,58</td> <td>219</td> </tr> </tbody> </table> <p>Warunkiem uzyskania praw do transz 9, 10, 11 oraz 12 jest uzyskanie wyższego stosunku kursu Spółki za okres 6 miesięcy poprzedzającego rok nabycia uprawnień do kursu za okres 6 miesięcy poprzedzających rok nabycia uprawnień o dwa lata niż stosunek indeksu WIG za te same okresy pomnożony przez współczynnik 1,05. Warunkiem uzyskania praw do transz 13, 14, 15 oraz 16 jest uzyskanie tzw. Mocy Źródeł Wytwarzania w wysokości, odpowiednio, 22 MW w roku 2010, 80 MW w roku 2010,</p>	Transza	Rok	EPS (zł)	Moc Źródeł Wytwarzania (MW)	1	2010	2,89	22	2	2011	3,11	68	3	2012	3,27	141	4	2013	3,62	219	Transza	Rok	EBITDA/akcje (zł)	Moc Źródeł Wytwarzania (MW)	5	2010	4,64	22	6	2011	5,87	68	7	2012	7,96	141	8	2013	10,58	219
Transza	Rok	EPS (zł)	Moc Źródeł Wytwarzania (MW)																																						
1	2010	2,89	22																																						
2	2011	3,11	68																																						
3	2012	3,27	141																																						
4	2013	3,62	219																																						
Transza	Rok	EBITDA/akcje (zł)	Moc Źródeł Wytwarzania (MW)																																						
5	2010	4,64	22																																						
6	2011	5,87	68																																						
7	2012	7,96	141																																						
8	2013	10,58	219																																						

Sprawozdanie z Działalności Polish Energy Partners S.A.
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010

	<p>166 MW w roku 2010 oraz 258 MW w roku 2013.</p> <p>W przypadku niespełnienia warunków w danym roku 2008 program opcyjny przewiduje możliwość uzyskania praw do tych opcji po spełnieniu dodatkowych warunków w latach następnych. Szczegółowy regulamin programu opcyjnego jest dostępny na stronie internetowej Spółki www.pepsa.com.pl</p> <p>W przypadku, gdy jakikolwiek podmiot ogłosi wezwanie na co najmniej 100% akcji Spółki wówczas nastąpi przyspieszone uzyskanie praw do opcji co do których spełniono warunki ich uzyskania, nawet jeśli sprawozdanie finansowe Spółki nie zostały zaopiniowane przez Radę Nadzorczą oraz zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie.</p> <p>Ponadto, w przypadku, gdy w wyniku wezwania podmiot który bezpośrednio lub poprzez swoje podmioty powiązane prowadzi działalność w zakresie produkcji energii nabędzie co najmniej 80% akcji Spółki, a podmioty, które przekazały Spółce informacje o posiadaniu, w jakikolwiek sposób, ponad 5% akcji Spółki sprzedały w Wezwaniu co najmniej 70% łącznej liczby posiadanych przez wszystkich takich akcjonariuszy łącznie akcji Spółki, wówczas nastąpi przyspieszone wezwanie co do wszystkich opcji, z tym że liczba opcji będzie zmniejszona o 0,85% za każdy pełny miesiąc od zakończenia wezwania do końca roku, za który należne były opcje.</p>
--	---

Poniższa tabela przedstawia zmiany w programie opcyjnym w roku zakończonym 31 grudnia 2010 :

	III program opcyjny
całkowita ilość opcji przyznanych w ramach programu	770 380
ilość opcji wykorzystanych na dzień 1 stycznia 2010 roku	0
ilość opcji wykorzystanych w okresie IV kwartałów 2010 roku	0
ilość opcji wykorzystanych na dzień 31 grudnia 2010 roku	0
ilość opcji możliwych do uzyskania do końca programu	770 380
Ilość opcji możliwych do wykonania	0
średnioważona cena realizacji opcji	31,21

Obciążenie rachunku zysków i strat z tytułu programów opcyjnych wynosi 5 021 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2010 (2009: 1 800 tys. zł).

24. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Emitentowi nie są znane żadne umowy w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

25. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Z uwagi na fakt, iż program opcji prowadzony w Spółce dotyczy imiennie wskazanych osób, zaś kryteria wykonania prawa z opcji są obiektywne, powszechnie dostępne lub potwierdzone przez organa zewnętrzne, nie ma potrzeby prowadzenia systemu kontroli programów akcji pracowniczych. Spółka na bieżąco informuje o podwyższeniu kapitału związanego z realizacją programu opcji. W wyniku finansowym za 2010 rok została uwzględniona wycena kosztu związanego z przyznaniem opcji osobom zarządzającym i nadzorującym.

26. Informacje o:

- a) dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania

finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa

Umowa z dnia 14 lipca 2010 roku pomiędzy Polish Energy Partners S.A. a Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa na:

- przeprowadzenie przeglądu sprawozdania finansowego Spółki za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2010 roku
- przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2010 roku
- przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego Spółki za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku
- badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku
- przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego spółki zależnej Saturn Management Sp. z o.o. i Wspólnicy Sp. k. za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku
- przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego spółki zależnej Energopep Sp. z o.o., EC Jeziorna, Sp. k. za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku
- przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego spółki zależnej Dipol Sp. z o.o., za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku
- przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego spółki zależnej Amon Sp. z o.o., za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku
- przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego spółki zależnej Talia Sp. z o.o., za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku

b) wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy

Łączna wysokość wynagrodzenia wynikającego z wymienionej wyżej umowy wynosi 275 tysięcy złotych.

Wynagrodzenie za pozostałe usługi świadczone przez Ernst & Young Audit Sp. z o.o. w 2010 roku wyniosło 106 tysięcy złotych.

Badanie wszystkich sprawozdań finansowych jednostkowych oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2009 było przeprowadzone przez Ernst & Young Audit Sp. z o.o. Wysokość łącznego wynagrodzenia za 2009 rok wyniosła 275 tysięcy złotych.

Zbigniew Prokopowicz – Prezes Zarządu

Anna Kwarcieńska – Wiceprezes Zarządu

Michał Kozłowski – Wiceprezes Zarządu