

**Grupa Kapitałowa Polish Energy Partners**

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ POLISH ENERGY PARTNERS  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY  
ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2006**

---

*Stephen Klein – Prezes Zarządu*

---

*Anna Kwarcińska – Wiceprezes Zarządu*

---

*Michał Kozłowski – Członek Zarządu*

Warszawa, dnia 10 sierpnia 2006 roku

## **DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ POLISH ENERGY PARTNERS S.A.**

Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners S.A. jest spółka Polish Energy Partners S.A. zwana dalej "jednostką dominującą". Jednostka dominująca 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.

Polish Energy Partners S.A. świadczy konkurencyjne i ekologicznie przyjazne usługi dla przemysłu polegające na obniżeniu kosztów zaopatrzenia w energię oraz produkuje energię odnawialną. Polish Energy Partners S.A. w wyjątkowy sposób łączy umiejętność developmentu projektów energetycznych z wiedzą potrzebną do ich sfinansowania, budowy, a następnie operowania nimi.

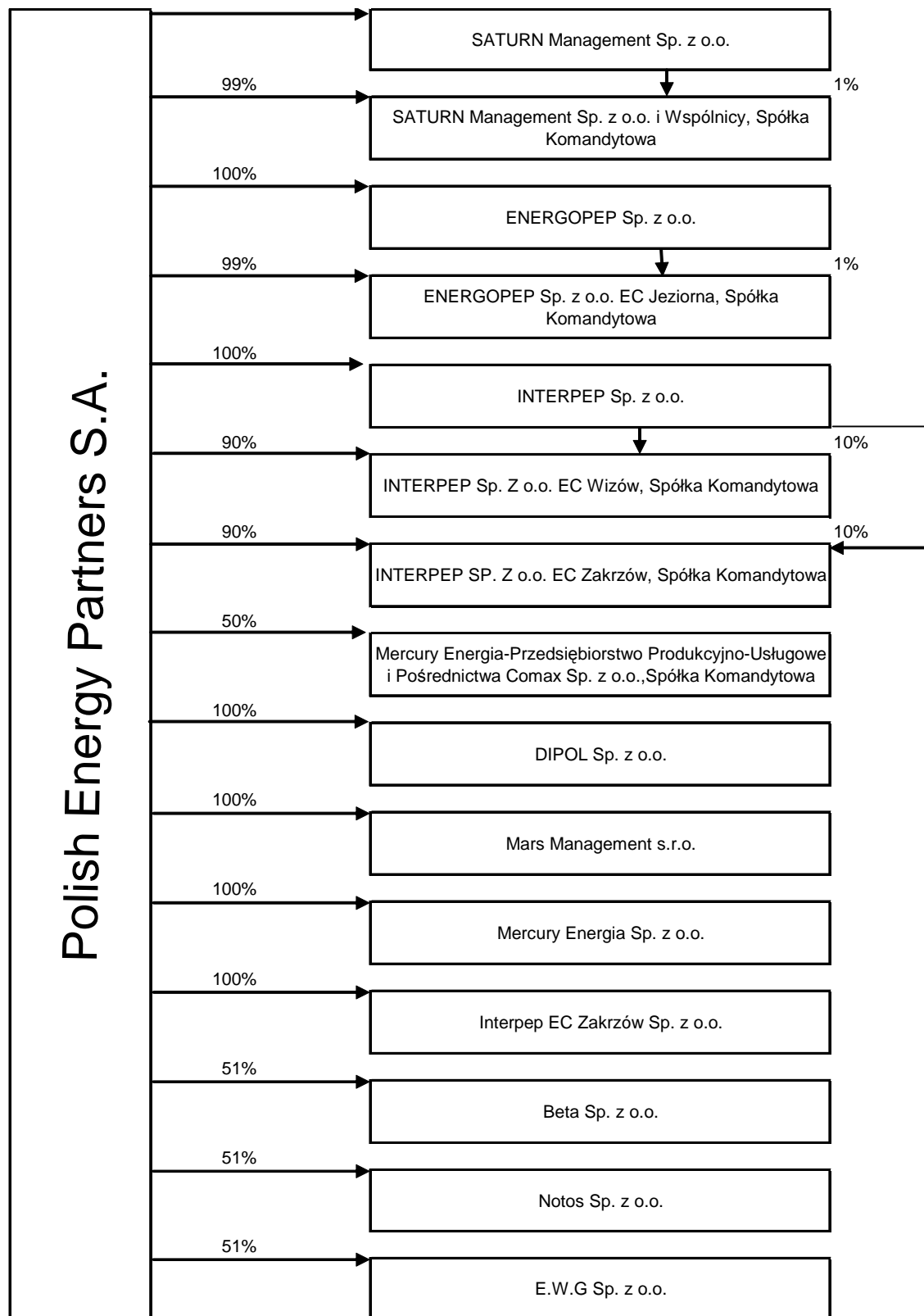
Grupa Polish Energy Partners S.A. świadczy usługi w następujących obszarach:

- developmencie czyli opracowywaniu, przygotowywaniu do realizacji nowych projektów oraz pozyskaniu dla nich finansowania
- budowie i eksploatacji obiektów energetycznych.

Grupa Polish Energy Partners S.A. oferuje swoje usługi w dwóch głównych segmentach rynku energetycznego:

- outsourcingu wytwarzania energii w skojarzeniu dla odbiorców przemysłowych, w szczególności dla przemysłu papierniczego
  - wytwarzaniu i dostawach energii odnawialnej z biomasy i wiatru.
-

W skład Grupy wchodzi następujące jednostki:



## **ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZENGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Zasady sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane we wprowadzeniu do skonsolidowanego sprawozdania finansowego i porównywalnych skonsolidowanych danych finansowych.

## **ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ ICH DOTYCZĄCYCH**

W pierwszym półroczu 2006 roku znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe miały przychody wynikające z podziału korzyści między Grupą a jednym z jej klientów, między innymi z tytułu obrotu energią po cenach preferowanych („energii ze źródeł odnawialnych”, „zielonej energii”).

W pierwszym półroczu 2006 roku w projekcie farmy wiatrowej realizowanym przez spółkę zależną Dipol Sp. z o.o. rozpoczęły się prace budowlane. Realizacja kontraktu przebiega bez opóźnień, zgodnie z harmonogramem. Zakończenie prac budowlanych przewidywane jest na grudzień 2006 a rozpoczęcie operowania farmą na styczeń 2007.

W dniu 13 marca 2006 roku Spółka podpisała z EPA Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ("EPA") aneks ("Aneks") do umowy o współpracy gospodarczej w zakresie pozyskiwania zespołów turbin wiatrowych z dnia 15 marca 2004 roku ("Umowa"). Na podstawie Umowy Spółka oraz EPA wspólnie przygotowują (development) projekty farm wiatrowych i dzielą między siebie koszty developmentu. Umowa obowiązywać będzie do dnia 31 grudnia 2010 roku (pierwotny okres obowiązywania Umowy wynosił 3 lata od zawarcia Umowy). Umowa przewiduje dla Spółki prawo pierwokupu wszystkich przygotowanych w związku z Umową projektów. Ponadto na podstawie Aneksu określono cenę zakupu przez Spółkę kolejnych projektów, do łącznej mocy zainstalowanej 150 MW.

Wprowadzono również oszczędności w kosztach ogólnego zarządu.

Ponadto, trzy projekty farm wiatrowych o łącznej mocy 90 MW znajdują się w zaawansowanej fazie developmentu. Rozpoczęcie ich budowy przewidywane jest na 2007 rok a rozpoczęcie ich działalności operacyjnej na 2008 rok. Na lata 2008 i 2009, Spółka przewiduje ukończenie developmentu farm wiatrowych o łącznej mocy odpowiednio 74 MW i 118 MW.

W ciągu pierwszego półrocza 2006 roku kondycja finansowa jednego z kontrahentów Grupy, Zakładów Chemicznych Wizów S.A. („Wizów”) uległa znacznemu pogorszeniu. Wskutek tego zaległości płatnicze Wizów uległy znaczącemu zwiększeniu a działania mające na celu rozwiązanie tej sytuacji nie zakończyły się sukcesem. Jednocześnie w połowie czerwca 2006 roku Wizów zaprzestał produkcji. W dniu 4 sierpnia 2006 roku Grupa złożyła w sądzie rejonowym wniosek o postawienie Wizów w stan upadłości.

Wobec powyższych faktów Zarząd Grupy podjął decyzję o utworzeniu odpisu aktualizacyjnego na wartość aktywów zaangażowanych w ten projekt (należności oraz środki trwałe) oraz utworzeniu niezbędnych rezerw na koszty związane z zakończeniem tego projektu. Szczegółowe omówienie odpisu aktualizacyjnego znajduje się w punkcie 41 niniejszego sprawozdania.

**OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE**

Rachunek zysków i strat z tytułu ujęcia odpisów aktualizujących wartość aktywów zaangażowanych w projekt Wizów oraz utworzonych rezerw na inne koszty związane z zakończeniem tego projektu został obciążony w następujący sposób:

<b>Rodzaj odpisu lub rezerwy</b>	<b>Kwota</b>	<b>Wycena</b>	<b>Ujęcie w rachunku zysków i strat</b>
Odpis aktualizujący środki trwałe	(10.959,4)	Wycena środków trwałych w możliwych do uzyskania cenach sprzedaży netto	Pozostałe koszty operacyjne
Rozpoznanie przychodów z tytułu otrzymanej dotacji na powyższe środki trwałe	980,4	Przyspieszone rozliczenie w przychody kwoty dotacji do turbogeneratora	Pozostałe przychody operacyjne
Odpis aktualizujący należności	(4.650,3)	Pełna rezerwa na kwotę brutto należności	Pozostałe koszty operacyjne
Pozostałe rezerwy	(1.062,0)	Szacunek według najlepszej wiedzy Spółki obejmuje pozostałe koszty zakończenia projektu	Pozostałe koszty operacyjne
Podatek odroczony od utworzonych odpisów i rezerw	2.813,4	Utworzenie aktywa podatkowego na przejściowe różnice odnoszące się do powyższych kwot	Podatek
<b>RAZEM</b>	<b>12.877,9</b>		

Gdyby pominąć wpływ projektu Wizów na wyniki osiągane przez Grupę, a więc kontrybucję tego projektu oraz powyższą rezerwę, rachunek zysków i strat Grupy za okres 6 miesięcy kończących się 30 czerwca 2006 roku oraz porównywalne dane prezentowałyby się w sposób przedstawiony w tabeli:

SKONSOLIDOWANE RACHUNKI ZYSKÓW I STRAT	30.06.2006	30.06.2005
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>		
I. Przychody ze sprzedaży	27 894	30 263
II. Koszt własny sprzedaży	(13 191)	(16 407)
<b>III. Zysk brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	<b>14 704</b>	<b>13 856</b>
IV. Koszty sprzedaży	-	-
V. Koszty ogólnego zarządu	(6 999)	(6 843)
w tym wycena opcji menedżerskich	(758)	(700)
<b>VI. Zysk ze sprzedaży (III-IV-V)</b>	<b>7 704</b>	<b>7 013</b>
VII. Pozostałe przychody operacyjne	63	564
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	(45)	(467)
<b>IX. Zysk z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>	<b>7 723</b>	<b>7 110</b>
X. Przychody finansowe	7 986	6 673
w tym odsetki z tytułu dzierżawy majątku	994	1 192
XI. Koszty finansowe	(4 859)	(5 181)
XII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	(22)	(6)
<b>XIII. Zysk (strata) brutto (IX+X-XI+/-XII)</b>	<b>10 828</b>	<b>8 596</b>
XIV. Podatek dochodowy	2 443	1 797
<b>XV. Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>8 385</b>	<b>6 800</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>		
XVI. Zyski (straty) na działalności zaniechanej	-	-
<b>XVII. Zysk (strata) netto za rok obrotowy</b>	<b>8 385</b>	<b>6 800</b>
<b>Zysk (strata) netto przypisany:</b>	<b>8 385</b>	<b>6 800</b>
Akcjonariuszom jednostki dominującej	8 385	6 800
Akcjonariuszom mniejszościowym	-	-

W pierwszym kwartale 2006 roku znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe miały przychody wynikające z podziału korzyści między Grupą a jednym z jej klientów, między innymi z tytułu obrotu energią po cenach preferowanych („energii ze źródeł odnawialnych”, „zielonej energii”). Były one niższe niż osiągnięte w porównywalnym okresie w 2005 w związku ze zmianą formuły rozliczeń z tym kontrahentem. Ponadto, z powodu ciężkich warunków pogodowych w zimie spalono w kotle CFB więcej węgla, co w połączeniu z rutynowym przeglądem kotła spowodowało osiągnięcie niższej niż w 2005 roku wartości EBITDA. Jednak w drugim kwartale 2006 roku, produkcja zielonej energii przekroczyła o 19% wartość osiągniętą w 2005 roku co przyczyniło się do wzrostu wartości EBITDA przy pominięciu efektu projektu Wizów.

Znaczący wpływ na osiągane przez Grupę wyniki mają niezrealizowane różnice kursowe wynikające z wyceny bilansowej aktywów i pasywów denominowanych w walucie obcej. Na dzień 30 czerwca 2006 roku Grupa miała otwartą aktywną pozycję walutową w EURO. Wskutek deprecjacji złotego polskiego do EURO w dniu 30 czerwca 2006 roku w stosunku do 31 grudnia 2005 roku Grupa zrealizowała w pierwszym półroczu 2 878 tysięcy złotych przychodów finansowych z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych.

## **OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI EMITENTA W PREZENTOWANYM OKRESIE**

Grupa Kapitałowa PEP działa na rynku outsourcingu energetyki przemysłowej. Główni klienci Grupy PEP zużywają ciepło i energię elektryczną dostarczaną przez Grupę do celów produkcyjnych w swoich zakładach przemysłowych. Odbiory ciepła i energii elektrycznej na potrzeby produkcyjne nie mają charakteru sezonowego. Jednakże nieznaczna część odbiorów ciepła jest zużywana do ogrzewania pomieszczeń. Dotyczy to zarówno odbiorców przemysłowych jak i komunalnych. Odbiory na potrzeby ogrzewania pomieszczeń charakteryzują się sezonowością polegającą na zwiększonych poborach w okresie 1 i 4 kwartału roku obrotowego. Sezonowość tych poborów nie ma jednak istotnego wpływu na wyniki generowane przez Grupę Kapitałową.

## **OPIS PODSTAWOWYCH RYZYK I ZAGROŻEŃ**

### **Ryzyko konkurencji**

Emitent prowadzi działalność na rynku outsourcingu energetyki przemysłowej. Obecnie pozycja Grupy PEP w tym segmencie rynku energii 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 Grupę PEP kolejnych kontraktów outsourcingowych i atrakcyjność możliwych do wynegocjowania warunków realizacji projektów. PEP zdobył unikalne w Polsce doświadczenie w realizacji projektów outsourcingowych obejmujące zarówno przygotowywanie, jak i wdrażanie optymalnych dla klienta rozwiązań technologicznych, jak i konstruowanie odpowiednich struktur prawnych, podatkowych i finansowych, co daje mu istotną przewagę konkurencyjną. Ponadto, Grupa PEP przykładą dużą wagę do dbałości o najwyższą jakość świadczonych usług, systematycznego podnoszenia kwalifikacji w zakresie nowoczesnych technologii oraz doskonalenia metod zarządzania.

Zważywszy 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 „zielonej”. Należy zatem spodziewać się wzrostu konkurencji także w tym segmencie rynku. Emitent zamierza rozpocząć działalność w zakresie operowania farmami wiatrowymi. Ze względu na ograniczenia klimatyczne i środowiskowe Polski właśnie to źródło, poza spalaniem biomasy, postrzegane jest jako dające największe możliwości produkowania energii „zielonej” w naszym kraju. 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 dzięki sile wiatru jest odpowiednia lokalizacja obiektów. Emitent zawarł umowę na prowadzenie (na zasadach wyłączności) rozwoju projektów farm wiatrowych z Przedsiębiorstwem Projektowo – Serwisowym Elektroniki, Pomiarów i Automatyki EPA Sp. z o.o., będącym 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.

### **Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce**

Na realizację założonych przez Emitenta celów strategicznych oraz na planowane wyniki finansowe wpływają między innymi czynniki makroekonomiczne, niezależne od działań Spółki. 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 walutach obcych. Zmiany kursów walut mogą zatem wpływać na wysokość przychodów uzyskiwanych przez Grupę w przeliczeniu na PLN. Spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta 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 ponoszona jest w tej samej walucie. Dotyczy to także kredytów zaciągniętych na finansowanie projektu.

### **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 ok. 80% 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 węgla i gazu ziemnego oraz ryzyko związane z dostępnością tych surowców**

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

Głównymi dostawcami paliwa gazowego w Polsce są spółki z grupy PGNiG, a paliwo to w przeważającej mierze pochodzi z importu z Rosji. Ewentualne problemy PGNiG z importem paliwa gazowego w ilości niezbędnej do pokrycia istniejącego zapotrzebowania mogą doprowadzić do ograniczenia dostaw paliwa gazowego do odbiorców. W takim przypadku wzrosłyby zapewne rynkowe ceny gazu ziemnego, a także mogłyby dojść do sytuacji, w której Emitent lub spółki z jego Grupy Kapitałowej nie byłyby w stanie zakupić paliwa gazowego w odpowiedniej ilości. Mogłoby to skutkować ograniczeniem działalności gospodarczej prowadzonej przez Emitenta i członków jego Grupy Kapitałowej.

Emitent oraz członkowie jego Grupy Kapitałowej zastosowali mechanizmy mające ich chronić przed negatywnymi następstwami związanymi z wahaniami cen wykorzystywanych surowców naturalnych. Co do zasady ceny sprzedawanej energii elektrycznej i ciepłej powiązane są z cenami węgla oraz gazu ziemnego. 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. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki jest organem, który z mocy Ustawy Prawo Energetyczne powołany jest 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, 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 przepisach, w szczególności z zasadą ochrony odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen. Prezes URE ma prawo nakładać kary na przedsiębiorstwa koncesjonowane.

Przepisy prawa energetycznego w obecnym brzmieniu, co do zasady, zapewniają pokrywanie uzasadnionych kosztów prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa energetyczne. Możliwość

---



uwzględnienia zysku w taryfie dla sprzedaży ciepła jest ograniczona w szczególności nadrzędnymi zasadami Prawa energetycznego, takimi jak ochrona interesów odbiorców. Osiągnięcie zysku zależy w znacznym stopniu od redukowania przez przedsiębiorstwo energetyczne kosztów jego działalności. Z uwagi na znaczny stopień wdrożenia mechanizmów rynku konkurencyjnego w sektorze elektroenergetycznym przedsiębiorstwa posiadające koncesję na wytwarzanie są zwolnione z obowiązku przedkładania do zatwierdzenia taryf dla energii elektrycznej (z pewnymi wyjątkami). Taryfy na energię elektryczną produkowaną przez Grupę PEP nie podlegają zatwierdzeniu URE. Taryfy te muszą jednak być przygotowane zgodnie z zasadami wynikającymi z przepisów Prawa energetycznego oraz z aktów wykonawczych wydanych na jego podstawie. Grupa PEP zobowiązana jest natomiast do opracowywania taryf na ciepło oraz do uzyskania zatwierdzenia takich taryf przez URE.

Nie można wykluczyć, iż państwo w przyszłości może zmienić swoją politykę i strategię wobec przedsiębiorstw sektora energetycznego.

W przypadku Emitenta, jak i wszystkich innych firm działających w branży energetycznej, istnieje ryzyko, że URE odmówi uznania danego kosztu poniesionego przez Emitenta, jako kosztu uzasadnionego, co może doprowadzić do braku możliwości odzyskania tego wydatku w opłatach pobieranych od odbiorców ciepła. Podobnie istnieje ryzyko, że URE nie zezwoli na podwyższanie cen sprzedaży energii cieplnej w przyszłości proporcjonalnie do wzrostu kosztów lub naliczy kary związane z działalnością koncesjonowaną. Na podstawie dotychczasowych doświadczeń Emitent stara się ograniczyć takie ryzyko. Dzięki efektywnym rozwiązaniom technologicznym, a także w związku z tym, że energia sprzedawana jest odbiorcom z pominięciem sieci przesyłowej (bez ponoszenia kosztów przesyłu), ceny oferowane przez Grupę PEP są konkurencyjne w stosunku do cen rynkowych.

#### **Ryzyko kondycji finansowej klientów**

Grupa PEP uzyskuje przychody z opracowanych i wdrożonych projektów outsourcingu energetyki przemysłowej w oparciu o zawierane z odbiorcami długoterminowe umowy dostaw energii elektrycznej i cieplnej. 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 klienta, a rozpoczęcie projektu poprzedza kilkumiesięczna współpraca obu stron.

#### **Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców**

Każdy z projektów outsourcingu energetyki przemysłowej opracowywanych i wdrażanych przez Emitenta jest przygotowywany dla (w praktyce) jednego odbiorcy – przedsiębiorstwa produkcyjnego. Do tej pory Grupa PEP wdrożyła 4 projekty z tego zakresu. Udział każdego z odbiorców Grupy Kapitałowej przekraczał 10% w strukturze przychodów, co oznacza uzależnienie od klientów. 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.

#### **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,
- 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.

### STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW NA DANY ROK, W ŚWIELE WYNIKÓW ZAPREZENTOWANYCH W RAPORCIE KWARTALNYM W STOSUNKU DO WYNIKÓW PROGNOZOWANYCH

Zarząd jednostki dominującej w komunikacie bieżącym nr 45/2006 zmienił prognozę opublikowaną w komunikacie bieżącym nr 50/2005 z dnia 16 listopada 2005 roku oraz uzupełnioną w raporcie bieżącym nr 2/2006 z dnia 25 stycznia 2006 roku w związku z dokonaniem odpisu z tytułu trwałej utraty wartości aktywów służących do produkcji i dostawy ciepła na rzecz Wizów oraz utworzeniem rezerwy na wszystkie zaległe należności oraz koszty związane z prawdopodobnym zakończeniem działalności EC Wizów. Skorygowana prognoza przedstawiona jest w poniższej tabeli:

	Pierwotna prognoza	Odpis aktualizujący i rezerwy na EC Wizów	Utracona kontrybucja EC Wizów	Skorygowana prognoza	Komentarz
	[PLN mln]	[PLN mln]	[PLN mln]	[PLN mln]	
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	63,0		(3,7)	59,3	(3,7) utraconych przychodów ze sprzedaży EC Wizów za 7 miesięcy;
<b>Skorygowane przychody ze sprzedaży</b>	65,0		(3,7)	61,3	
<b>EBITDA</b>	19,0	(15,7)	(1,4)	1,9	(15,7) wartości brutto odpisu aktualizującego i rezerwy na EC Wizów; (1,4) utraconego zysku EC Wizów za 7 miesięcy;
<b>Skorygowana EBITDA</b>	21,0	(15,7)	(1,4)	3,9	
<b>Zysk netto</b>	12,0	(12,9)	(0,7)	(1,6)	

Zarząd jednostki dominującej poinformował, że od dnia 22 maja 2006 roku Zakłady Chemiczne Wizów SA („Wizów”) nie dokonał żadnej wpłaty w celu zmniejszenia swojego zadłużenia wobec jednostki dominującej lub jej podmiotów zależnych.

Ponadto, zgodnie z posiadanymi przez jednostkę dominującą informacjami na początku czerwca tego roku Wizów zaprzestał produkcji, która do dnia dzisiejszego nie została wznowiona.

Jednostka dominująca w czerwcu i lipcu tego roku, aktywnie uczestniczyła w próbach wypracowania planu restrukturyzacji zadłużenia Wizów. Jednak z przyczyn niezależnych od jednostki dominującej, działania te nie zakończyły się sukcesem. W dniu 28 lipca 2006 roku przedstawiona została Wizów ostateczna propozycja rozwiązania zaistniałego problemu. Wizów nie ustosunkował się jednak do tej propozycji. Ponadto, do dnia dzisiejszego jednostce dominującej nie został przedstawiony (pomimo szeregu obietnic) wiarygodny plan rozwiązania problemów finansowych Wizowa.

Wobec powyższego, Zarząd jednostki dominującej uznał, że jedynym rozwiązaniem obecnej sytuacji jest złożenie wniosku o upadłość Wizowa. Wniosek taki został złożony w dniu 4 sierpnia 2006 roku.

W efekcie Zarząd jednostki dominującej podjął decyzję o utworzeniu w sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 roku odpisu aktualizacyjnego na wartość aktywów zaangażowanych w EC Wizów (należności oraz środki trwałe) oraz utworzeniu niezbędnych rezerw na koszty związane z zakończeniem tego projektu.

Zarząd jednostki dominującej pragnie zwrócić uwagę, że prognoza Grupy na rok 2006 przedstawiona w raporcie bieżącym nr 50/2005 została by dotrzymana, gdyby pominąć wpływ odpisu aktualizującego i utraconej kontrybucji EC Wizów.

#### **WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIJ KOLEJNEGO KWARTAŁU**

W ocenie Spółki w perspektywie kolejnych kwartałów istotny wpływ na osiągnięte wyniki (skonsolidowane i jednostkowe) będą miały następujące czynniki:

- sytuacja makroekonomiczna Polski;
- poziomy kursu EURO

W pierwszym półroczu 2006 roku tj. w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 30 czerwca 2006 roku wpływ na wynik z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych był pozytywny i wyniósł 2 878 tysięcy złotych przed podatkiem (wpływ na zysk brutto) i 2 331 tysięcy złotych po uwzględnieniu podatku (wpływ na zysk netto).

W drugim półroczu 2006 roku tj. w okresie od 1 lipca 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wahania kursu złotego w stosunku do EURO mogą mieć znaczący wpływ na wielkość niezrealizowanych różnic kursowych. Wynik na niezrealizowanych różnicach kursowych w drugim półroczu 2006 roku zależy będzie od dwóch czynników:

a) relacji kursu z dnia 31 grudnia 2006 roku do kursu z dnia 30 czerwca 2006 roku, przy czym odpowiednio deprecjacja/aprecjacja złotego w stosunku do EURO będzie mieć dodatni/ujemny wpływ na zysk netto w wysokości około 78 tysięcy złotych na każdy grosz różnicy w stosunku do kursu z dnia 30 czerwca 2006 roku (4,0434 PLN/EURO)

b) relacji średniego kursu zaciągnięcia kredytu denominowanego w EURO („Kredyt w EURO”) w drugim półroczu 2006 roku do kursu z dnia 31 grudnia 2006 roku, przy czym deprecjacja/aprecjacja kursu z dnia 31 grudnia 2006 roku w stosunku do średniego kursu zaciągnięcia kredytu w EURO w drugim półroczu 2006 będzie mieć ujemny/dodatni wpływ na zysk netto w wysokości około 175 tysięcy złotych na każdy grosz różnicy między tymi kursami. Podana kwota wpływu ma charakter szacunkowy i zakłada średni kurs zaciągnięcia kredytu w EURO. Faktyczna kwota wpływu różnic kursowych z tytułu wyceny kredytu w EURO na dzień 31 grudnia 2006 roku zależy

będzie od faktycznych kursów zaciągnięcia kredytu, których na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie można oszacować w sposób wiarygodny. W związku z tym faktyczna wartość różnic kursowych może odbiegać o podanej powyżej wartości na jeden grosz zmiany kursu EURO.

Czynniki wskazane w punktach a i b nie mogą być netowane ze względu na fakt, że zależą one od różnych kursów odniesienia. Całkowity wpływ różnic kursowych na zysk netto Grupy może zostać oszacowany poprzez dodanie wpływu niezrealizowanych różnic kursowych w pierwszym i drugim półroczu 2006 roku.

Prognoza wyniku finansowego Grupy została sporządzona przy założeniu zerowego wpływu różnic kursowych na prognozowany wynik finansowy.

– cena uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>

Z dniem 1 stycznia 2005 roku weszła w życie ustawa z dnia 22 grudnia 2004 roku o handlu uprawnieniami do emisji do powietrza gazów cieplarnianych i innych substancji (Dz.U. 281 poz 2784), określająca zasady funkcjonowania systemu handlu uprawnieniami do emisji do powietrza gazów cieplarnianych i innych substancji, którego celem jest ograniczenie tych emisji w sposób opłacalny i ekonomicznie efektywny. Grupa PEP podlega pod działanie wyżej wspomnianej ustawy. Zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 27 grudnia 2005 roku w sprawie przyjęcia Krajowego Planu Rozdziału Uprawnień do emisji dwutlenku węgla na lata 2005-2007 oraz wykazu instalacji czasowo wykluczonych ze wspólnotowego systemu handlu uprawnieniami do emisji w okresie od dnia 1 stycznia 2005 r. do dnia 31 grudnia 2007 roku instalacje będące w posiadaniu Grupy otrzymały przydziały do emisji dwutlenku węgla w tym okresie. Zgodnie z tym przydziałem roczna liczba uprawnień do emisji dwutlenku węgla w latach 2005-2007 dla instalacji będących w posiadaniu Grupy PEP wynosi 125 500 ton dwutlenku węgla. Z raportów zaudytowanych dotyczących rzeczywistej emisji dwutlenku węgla w 2005 roku przez instalacje w posiadaniu Grupy PEP wynika, że rzeczywista emisja dwutlenku węgla w 2005 roku wyniosła 89 221 ton. Jednocześnie w ramach zawartych przez Grupę PEP kontraktów outsourcingowych nadwyżka przyznaných emisji nad faktyczną emisją w 2005 roku w ilości 8 730 ton będzie spożytkowana przez klientów Grupy PEP. Nadwyżka uprawnień do emisji w 2005 roku w ilości 27 549 ton może zostać zrealizowana przez Grupę PEP w kolejnych latach. W latach 2006- 2007 Grupa nie planuje emisji CO<sub>2</sub> na poziomie wyższym niż ilość przyznaných jej uprawnień. W okresie od 1 lipca do 10 sierpnia 2006 roku Grupa sprzedała część uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> uzyskując przychód w wysokości 547.8 tysięcy EURO. Przychód ten nie został rozpoznany w okresie 6 miesięcy kończących się 30 czerwca 2006 roku ale zostanie rozpoznany w 3 kwartale 2006 roku. W 3 i 4 kwartale 2006 Grupa planuje zawrzeć transakcje sprzedaży pozostałych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>.

– ceny certyfikatów za „zieloną energię”

- ewentualne wahania cen węgla, gazu ziemnego, biomasy i dostępności tych surowców
  - kondycja finansowa klientów Spółki.
-

## **WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH**

W pierwszym półroczu kończącym się 30 czerwca 2006 roku wynagrodzenie członków zarządu jednostki dominującej wyniosło odpowiednio:

<b>W tysiącach złotych</b>	<b>30.06.2006</b>
<hr/>	
Członkowie Zarządu	
Stephen Klein	297
Anna Kwarciańska	186
Michał Kozłowski	168

W pierwszym półroczu kończącym się 30 czerwca 2006 roku członkowie zarządu i rady nadzorczej emitenta nie pobierali wynagrodzeń z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

Do dnia 30 czerwca 2006 członkowie organów nadzorczych jednostki dominującej pobrali wynagrodzenia w wysokości 178 tysięcy złotych, w tym pan Zbigniew Prokopowicz 169 tysięcy złotych. Uchwałą z dnia 27 kwietnia 2006 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie przyznało wynagrodzenie w wysokości 3 tys. złotych brutto miesięcznie Panu Arturowi Olszewskiemu oraz Panu Krzysztofowi Sędziowskiemu odpowiednio od 27 kwietnia 2006 roku i 12 czerwca 2006 roku.

## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**

Zarząd spółki Polish Energy Partners S.A. oświadcza, że zgodnie ze swoją najlepszą wiedzą półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners S.A. oraz jej wynik finansowy oraz oświadcza, że półroczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji grupy kapitałowej, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O WYBORZE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Zarząd spółki Polish Energy Partners S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

---