

*Grupa Kapitałowa Polish Energy Partners*

**PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ POLISH ENERGY PARTNERS  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
DNIA 30 CZERWCA 2009 ROKU**

Warszawa, 10 sierpnia 2009 roku

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

**1. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn**

Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta został przedstawiony w nocie 3 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**2. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności**

Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności zostały opisane w nocie 9 i w nocie 12 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**3. 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**

Kluczowe wielkości ekonomiczno-finansowe osiągnięte przez emitenta przedstawia poniższa tabela:

<b>Podstawowe Wielkości Ekonomiczno-Finansowe [mln PLN]</b>	<b>Okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2009</b>	<b>Okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2008</b>	<b>Zmiana</b>
Przychody ze sprzedaży	57.1	45.1	12.0
Skorygowana EBITDA uwzględniająca odsetki z tytułu dzierżawy majątku oraz mniejszościowy udział w zyskach z farm wiatrowych	46.5	24.2	22.3
Zysk Netto	30.0	15.4	14.6
Zysk Netto z eliminacją efektu różnic kursowych z wyceny bilansowej	30.6	13.5	17.1

Wpływ na wynik osiągnięty za pierwsze półrocze 2009 roku w porównaniu do wyniku osiągniętego za pierwsze półrocze 2008 roku miały następujące czynniki:

a) Na poziomie EBITDA

- Wyższe niż w 2008 roku przychody wynikające z podziału korzyści między Grupą a Mondi
- Wyższe przychody z tytułu zielonej energii z powodu wyższych cen zielonych certyfikatów
- Wyższe przychody w projekcie Farma Wiatrowa Puck, ze względu na wyższy kurs EUR
- Niższe przychody z tytułu sprzedaży zredukowanych emisji CO<sub>2</sub> („Joint Implementation Mechanizm”) ze względu na brak jednorazowego rozpoznania przychodów za lata 2006-2007 w wysokości 3,2 miliona złotych, które wystąpiło w pierwszym półroczu 2008 w projekcie Mercury i Farma Wiatrowa Puck
- Niższe przychody ze sprzedaży w projekcie Mercury z powodu niższej dostępności gazu koksowniczego w związku z niższą produkcją w Wałbrzyskich Zakładach Koksowniczych „Victoria” S.A.
- Niższe koszty ogólne i administracyjne

b) Na poziomie EBITDA uwzględniającej odsetki z tytułu dzierżawy majątku oraz mniejszościowy udział w zyskach z farm wiatrowych:

- Wycena i sprzedaż 70% udziałów w projekcie Farma Wiatrowa Jarogniew/Mołtowo, która miała następujący wpływ na sprawozdania finansowe za pierwsze półrocze 2009 roku:

EBITDA 7,7 mln złotych  
Skorygowana EBITDA 11 mln złotych  
Przychody finansowe 3,3 mln złotych  
Zysk netto 8,9 mln złotych.

- Sprzedaż pozostałych 30% udziałów w projektach Farma Wiatrowa Suwałki i Tychowo, która miała następujący wpływ na sprawozdania finansowe za pierwsze półrocze 2009 roku:

EBITDA 0,0 mln złotych  
Skorygowana EBITDA 11,8 mln złotych  
Przychody finansowe 11,8 mln złotych  
Zysk netto 9,7 mln złotych.

c) Na poziomie Zysku Netto:

- Koszty z tytułu ujemnych różnic kursowych z wyceny bilansowej składników aktywów i pasywów wyrażonych w EUR w wysokości 0,8 mln złotych podczas gdy w pierwszym półroczu 2008 roku rozpoznano przychód z tytułu dodatnich różnic kursowych w wysokości 2,3 mln złotych
- Wyższe koszty obsługi kredytu w projekcie Farma Wiatrowa Puck ze względu na wyższy kurs EUR
- Niższe przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych.

## **OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE PIERWSZEGO PÓŁROCZA 2009 ROKU**

### OUTSOURCING ENERGETYKI

#### EC Saturn

W I kwartale 2009 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 2009 przychody w z tytułu zielonej energii były wyższe ze względu na wyższe ceny zielonych certyfikatów.

#### EC Zakrzów

W pierwszym półroczu 2009 roku obiekt działał zgodnie z budżetem.

#### EC Jeziorna

W pierwszym półroczu 2009 roku projekt operował powyżej założeń budżetowych.

#### EL Mercury

Produkcja w EL Mercury była na niższym poziomie niż w roku ubiegłym w wyniku niższego niż zakładano poziomu gazu dostarczanego przez zakłady koksownicze.

### ENERGETYKA WIATROWA

#### Farma Wiatrowa Puck

W okresie pierwszego półrocza produkcja energii elektrycznej na farmie wiatrowej była niższa niż zakładano w budżecie. Było to spowodowane złymi warunkami wietrznymi. Wynik osiągnięty przez FW Puck jest na budżetowanym poziomie ze względu na wyższy kurs PLN/EUR.

#### Development Projektów Farm Wiatrowych

W ciągu roku 2009 Spółka tak jak w latach poprzednich koncentruje 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. Umowa obowiązująca do końca 2013 roku, przewiduje dla Spółki prawo pierwokupu na atrakcyjnych warunkach wszystkich przygotowanych w związku z umową projektów. W I kwartale 2009 r. podpisano aneks do tej umowy, podwajający sumaryczną wielkość projektów objętych prawem pierwokupu po zdefiniowanej cenie z 300 MW do 600 MW. Podpisany aneks jest istotnym krokiem na drodze do osiągnięcia przez PEP deklarowanych celów w zakresie rozwoju energetyki wiatrowej do roku 2014. Własny zespół developmentu PEP w pierwszym półroczu 2009 dodał 2 nowe projekty. Całkowite portfolio projektów w developmencie przekracza obecnie 1000 MW, których ukończenie planowane jest na 2014.

PEP w 2008 i w styczniu 2009 roku zakończył development 102 MW (Łukaszów, Modlikowice, Tychowo, Jarogniew/Mołtowo). Rozpoczęcie produkcji przez FW Łukaszów i Modlikowice o łącznej mocy 58 MW planowane jest na I kwartał 2011.

Ukończenie developmentu kolejnych 300 MW jest przewidziane na połowę 2010 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 większościowych w pozostałych (przy zachowywaniu pakietów mniejszościowych), PEP planował w 2009, podobnie jak w 2008 roku, dokonać sprzedaży części lub wszystkich udziałów w wybranych projektach i zatrzymać 100 % udziałów w pozostałych.

Sprzedaż 70% udziału w projekcie Farmy Wiatrowej Jarogniew/Mołtowo o mocy 20 MW do Elektrowni Połaniec Spółka Akcyjna – Grupa Electrabel Polska („Electrabel”) oraz 30% udziałów w Farmach Wiatrowych Suwałki i Tychowo jest elementem tej strategii. Wpływ tych transakcji opisano powyżej.

#### Inne kwestie dotyczące developmentu projektów farm wiatrowych

- a. W dniu 25 lipca 2009 roku Sąd Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał wyrok w którym utrzymał w mocy decyzję Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki ustalającą warunki umowy przyłączeniowej dla Farmy Wiatrowej Tychowo. Na podstawie wspomnianej decyzji Prezes URE „narzucił” spółce Enea Operator Sp. z o.o. przyłączenie Farmy Wiatrowej Tychowo do sieci elektroenergetycznej. Istnieje duże prawdopodobieństwo, że Enea Operator Sp. z o.o. złoży apelację od wspomnianego wyroku.
- b. W dniu 30 lipca 2009 Naczelny Sąd Administracyjny wydał wyrok (sygn. II FSK 202/08), w którym orzekł, że elektrownie wiatrowe muszą płacić podatek od nieruchomości tylko od części budowlanej, czyli fundamentów i masztu urządzenia technicznego, jakim w całości jest elektrownia wiatrowa a nie od części technicznej (elektrycznej). Jest to ostateczne potwierdzenie istniejących interpretacji tej kwestii.

#### Farmy Wiatrowe w fazie wdrożenia

##### *Farma Wiatrowa Łukaszów [34MW] i Farma Wiatrowa Modlikowice [24MW]*

Trwa proces oszacowywania wymaganych modernizacji sieci w ramach wdrażania zapisów umowy o przyłączenie. Wydaje się prawdopodobne, że wartość niezbędnych nakładów na modernizację sieci będzie niższa niż zakładano. Ponadto, istnieje możliwość rozszerzenia projektu w przyszłości do 85 MW (maksymalna moc określona w umowie o przyłączenie). Podpisanie kontraktów na dostawę turbiny oraz pozostałe prace przewidywane są w pierwszym kwartale 2010 roku. Złożono też wnioski na dotacje unijne. Wszystkie projekty przeszły etap oceny formalnej, rozstrzygnięcie procesu spodziewane jest w sierpniu/wrześniu 2009 roku. Rozpoczęcie produkcji planowane jest na I/II kwartał 2011 roku.

#### Sprzedaż Projektów Farm Wiatrowych

##### *Projekt Farmy Wiatrowej Jarogniew/Mołtowo*

W dniu 9 stycznia 2009 roku, PEP sfinalizował transakcję z Elektrownia Połaniec Spółka Akcyjna - Grupa Electrabel Polska w wykonaniu postanowień umowy współników z dnia 12 grudnia 2008 roku sprzedaży projektu budowy farmy wiatrowej w okolicy miejscowości Gościno, o łącznej mocy zainstalowanej ok. 20 MW ("Farma Wiatrowa Jarogniew/Mołtowo"), realizowanego przez spółkę Beta Sp. z o.o. („Beta”).

Transakcja miała następujący wpływ na sprawozdania jednostkowe PEP:

Przychody ze sprzedaży - 14 mln złotych  
Skorygowane przychody ze sprzedaży - 14 mln złotych  
EBITDA - 11 mln złotych  
Skorygowana EBITDA - 11 mln złotych  
Zysk netto - 8,9 mln złotych

Transakcja będzie miała następujący wpływ na sprawozdania skonsolidowane PEP:

Przychody ze sprzedaży - 9,8 mln złotych  
Skorygowane przychody ze sprzedaży - 9,8 mln złotych  
EBITDA - 7,7 mln złotych  
Skorygowana EBITDA – 11 mln złotych  
Zysk netto - 8,9 mln złotych

Ponadto, w dniu 30 lipca 2009 roku, zostały podpisane przez PEP z Elektrownia Połaniec Spółka Akcyjna – Grupa GDF Suez Energia Polska („GDF Suez”): (i) warunkowa umowa sprzedaży („Umowa Sprzedaży”) 90 udziałów (30% udziału w kapitale zakładowym) w Beta Sp. z o.o. („Beta”) oraz (ii) umowa wsparcia („Umowa Wsparcia”).

Wejście w życie Umowy Sprzedaży uwarunkowane jest (warunki zawieszające) rejestracją przez Sąd Rejestrowy zmiany Umowy Spółki Beta w sposób określony w Umowie Sprzedaży, wyrażeniem przez Radę Nadzorczą PEP zgody na sprzedaż udziałów Beta (posiedzenie Rady Nadzorczej PEP planowane jest na 10.08.2009) oraz wyrażeniem zgody na zakup udziałów w Beta przez Walne Zgromadzenie GDF Suez. Umowa Wsparcia wejdzie zaś w życie w dniu nabycia przez GDF Suez od PEP 90 udziałów w Beta.

Z tytułu Umowy Sprzedaży oraz Umowy Wsparcia GDF Suez zapłaci na rzecz PEP łączną kwotę 4.700 tys. zł netto, płatną w następujący sposób:

- 1.167.000 zł – płatna niezwłocznie po spełnieniu się warunków zawieszających wskazanych powyżej;
- 200.000 zł – płatna 30 września 2009 roku;
- 125.000 zł – płatna 30 kwietnia 2010 roku;
- 3.133.000 zł – płatne w dniu rozpoczęcia działalności przez farmę wiatrową Jarogniew/Mołtowo;
- 75.000 zł – płatne w dniu 30 kwietnia 2011 roku.

Transakcja będzie miała następujący wpływ na sprawozdanie skonsolidowane PEP:

Przychody ze sprzedaży – 0,4 mln złotych  
EBITDA – 0,4 mln złotych  
Skorygowana EBITDA – 4,7 mln złotych  
Przychody Finansowe – 4,3 mln złotych  
Zysk netto – 3,8 mln złotych

Transakcja zostanie rozpoznana w III kwartale 2009 roku.

Ponadto, w związku z realizacją transakcji, PEP otrzyma natychmiastowy zwrot pożyczek wspólniczych udzielonych Beta w łącznej kwocie (bez uwzględnienia odsetek) ok. 2.1 mln zł. Środki te zostaną przeznaczone na inwestycje w projekty w zakresie energetyki odnawialnej.

#### *Projekty Farm Wiatrowych Suwałki i Tychowo*

W I kwartale 2009, dokonana została sprzedaż na rzecz RWE Renewables Polska Sp. z o.o. ("RRP"):

1) 60 udziałów w Park Wiatrowy Suwałki Sp. z o.o. ("PWS");

oraz

2) 54 udziałów w Park Wiatrowy Tychowo Sp. z o.o. ("PWT"),

stanowiących odpowiednio 30% kapitału zakładowego w każdej ze spółek.

Z tytułu sprzedaży udziałów w PWS RRP zapłaci na rzecz PEP łączną kwotę 6.500 tys. zł, płatną w następujący sposób: 1/3 ceny (2.145 tys. zł) w dniu sprzedaży udziałów, zaś 2/3 ceny (4.355 tys. zł) w dniu rozpoczęcia działalności przez farmę wiatrową Suwałki.

Za udziały w PWT RRP zapłaci PEP łącznie kwotę 5.500 tys. zł, płatne w ten sposób, że: kwota 27 tys. złotych płatna będzie w dniu sprzedaży udziałów, kwota 1.800 tys. złotych płatna będzie po zmianie pozwolenia na budowę farmy wiatrowej Tychowo oraz zawarcia przez PWS umowy na przyłączenie farmy wiatrowej Tychowo do sieci elektroenergetycznej, zaś kwota 3.673 tys. złotych płatna będzie w dniu rozpoczęcia działalności przez farmę wiatrową Tychowo.

Na podstawie każdej z Umów Sprzedaży, PEP jest zobowiązany do udzielania wsparcia RRP w procesie budowy, odpowiednio, farmy wiatrowej Suwałki i farmy wiatrowej Tychowo, zaś w przypadku braku takiego wsparcia odpowiedzialny będzie za dodatkowe koszty poniesione przez PWS lub PWT w związku z brakiem wsparcia, jednakże nie więcej niż do kwoty 4.355 tys. zł - w przypadku PWS oraz nie więcej niż 3.673 tys. zł - w odniesieniu do PWT.

Transakcja będzie miała następujący wpływ na sprawozdania skonsolidowane PEP:

Przychody ze sprzedaży	0 mln złotych
EBITDA	0 mln złotych
Skorygowana EBITDA	11,8 mln złotych
Przychody Finansowe	11,8 mln złotych
Zysk netto	9,7 mln złotych

Ponadto, w związku z realizacją transakcji PEP otrzymał natychmiastowy zwrot pożyczek wspólniczych udzielonych PWS w łącznej kwocie (z uwzględnieniem odsetek) 31.966 tys. zł. w dniu 30 marca 2009 roku oraz PWT w łącznej kwocie (z uwzględnieniem odsetek) 2.419 tys. zł w dniu 21 kwietnia 2009 r.

Środki te zostaną przeznaczone na inwestycje w projekty w zakresie energetyki odnawialnej.

Sprzedaż mniejszościowego pakietu w PWS i PWT oraz Beta jest elementem strategii PEP łączącej zachowywanie pełnych udziałów w części developowanych farm wiatrowych z realizowaniem maksymalnej premii na sprzedaży udziałów w wybranych farmach wiatrowych. Zarząd PEP na bieżąco dokonuje analizy sytuacji rynkowej, by :

- a. powyższa relacja była jak najbardziej korzystna dla akcjonariuszy, zarówno w krótkim, jak i długim okresie
- b. zasoby finansowe, ludzkie i organizacyjne PEP były zaangażowane w realizację projektów w sposób jak najbardziej efektywny.

W związku z powyższym, decyzja o sprzedaży udziałów w PWS i PWT została podjęta w celu szybszej realizacji zysków dla akcjonariuszy oraz umożliwienia zwiększenia koncentracji zasobów na realizacji projektów będących w 100 % własnością PEP.

#### Outsourcing Energetyki

W zakresie rozwoju outsourcingu i wytwarzania energii w oparciu o biomasę, Spółka zawarła z Mondi Świecie S.A. porozumienie na mocy którego PEP realizuje projekt "Tytan" mający na celu maksymalizację produkcji energii odnawialnej oraz minimalizację emisji CO<sub>2</sub> poprzez konwersję pyłowego kotła węglowego K1, typ OP140, na fluidalny kocioł biomasowy, pracujący w technologii BFB (Bubbling Fluidised Bed).

Zakończenie budowy planowane jest na wrzesień 2009 roku, a rozpoczęcie eksploatacji przewidywane jest na październik 2009 roku. Pozyskanie finansowanie dłużnego przewidziane jest na koniec sierpnia 2009 roku.

#### Biomasa Energetyczna

W 2008 roku rozpoczęła się realizacja projektów Grupy PEP Biomasa Energetyczna (GPBE). Podstawą projektów związanych z zaopatrywaniem sektora energetycznego w pellety ze słomy są wymagania prawne dotyczące obowiązku nałożonego na producentów energii, którzy współspalają biomasę i paliwa kopalne, używania określonej ilości tzw. biomasy rolniczej. Spółka, za pośrednictwem GPBE, postanowiła rozpocząć działalność w zakresie dostawy biomasy rolniczej w odpowiedzi na zapotrzebowanie rynku na biomasę rolniczą, możliwości dostawy której są ciągle ograniczone. Większość kotłów w polskiej energetyce zawodowej to węglowe kotły pyłowe. Pellety zostały wybrane jako najlepsza forma spalania biomasy z wielu powodów, w szczególności z uwagi na niskie koszty transportu, łatwość transportu wewnętrznego oraz bardzo dobre warunki współspalania z węglem.

GPBE Północ w zakładzie w Sępólnie Krajeńskim realizuje produkcję pelletów w ramach wieloletniego kontraktu podpisanego z Dalkia Łódź S.A. ("Dalkia"). Osiągnięto pierwszy poziom zakładanej wydajności. W ramach kolejnego planowego i obecnie realizowanego etapu rozbudowy zakład osiągnie docelową wydajność produkcyjną

Wybrano również lokalizację dla zakładu GPBE Południe, który będzie produkował pellety w ramach realizacji umowy wieloletniej z Energokrak Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ("Energokrak") z Grupy EDF na dostawę 40.000 ton od września 2010 roku. Zakład będzie zlokalizowany w Wałbrzyskiej Strefie Ekonomicznej, w Ząbkowicach Śląskich. Rozpoczęto proces wyboru technologii i dostawców. Trwają obecnie prace projektowe (projekt architektoniczny i projekty branżowe). Pozwolenie na budowę spodziewane jest we wrześniu 2009 roku, a rozpoczęcie produkcji przewidywane jest w lipcu 2010 roku.

Spółka wygrała również przetarg na dostawę dodatkowych 21.000 ton słomy dla Dalkii począwszy od 2011 roku. Docelowa wartość dostaw (21.000 ton) ma być osiągnięta w roku 2014. Kontrakt ten będzie realizowany przez GPBE Północ i Południe.

**4. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych**

Zarząd podtrzymuje swoją prognozę wyników na rok 2009 ogłoszoną w komunikacie bieżącym w dniu 5 listopada 2008 roku i informuje, że następujący procent prognozy został wykonany w pierwszym półroczu 2009 roku:

Pozycja	Prognoza 2009	Wykonanie I półrocze 2009	Procent wykonania
[mln PLN]			
Skonsolidowane Przychody	123,7	57,1	46,2%
EBITDA	58,8	30,2	51,4%
EBITDA uwzględniająca odsetki z tytułu dzierżawy majątku oraz mniejszościowy udział w zyskach z farm wiatrowych	70,3	46,5	66,1%
Skonsolidowany Zysk Netto bez niezrealizowanych różnic kursowych	44,0	30,6	70,0%

**5. 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 Grupy PEP w segmencie outsourcingu energetyki przemysłowej jest dominująca, z ponad 50% udziałem w całym rynku, liczonym w stosunku do łącznej ilości ciepła dostarczanego w ramach znanych Emitentowi, funkcjonujących w Polsce projektów outsourcingowych. 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 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.

Grupa PEP zdobyła 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 jej 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.

#### 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. Dotyczy to także kredytów zaciągniętych na finansowanie projektu.

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 pkt 36.2 sprawozdania półrocznego.

#### 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.

Grupa PEP do produkcji energii elektrycznej i ciepła wykorzystuje węgiel kamienny w EC Saturn i EC Jeziorna. W latach 2006 – 2008 i pierwszym półroczu 2009 roku 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.

Cena gazu ziemnego jest pochodną cen ropy naftowej. Po okresie bardzo wysokich cen ropy naftowej w latach 2007-2008, kwotowania tego surowca wróciły do poziomów sprzed kilku lat co spowoduje, iż w III i IV kwartale 2009 roku należy spodziewać się obniżenia cen sprzedaży gazu ziemnego.

Grupa PEP Biomasa Energetyczna (GPBE) – spółka zależna od Emitenta, produkuje pellet z biomasy rolniczej na potrzeby energetyki. Pellet produkowany jest ze słomy zbożowej i rzepakowej. Głównymi dostawcami są rolnicy zlokalizowani wokół zakładu produkcyjnego. GPBE z racji większej efektywności zbioru surowca oraz jego obróbki i transportu preferuje dużych dostawców słomy, którzy posiadają arealy o powierzchni 100h i więcej. Całkowita liczba rolników dostarczających słomę oscyluje w granicach 100-110 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 Spółka wprowadza formuły cenowe na dostawy pelletu dla swoich odbiorców, które zakładają, że cena pelletu 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.

Nie można wykluczyć, iż państwo w przyszłości może zmienić swoją politykę i strategię wobec przedsiębiorstw sektora energetycznego. Ewentualne zmiany mogą okazać się niekorzystne dla Emitenta, jednakże Emitent nie ma 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. Zatwierdzenie 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 Jeziorna i 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 wynikającymi 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 prowadzoną 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. Ponadto, w związku ze wspólnotowym systemem handlu uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub>, koniecznym stało się uzyskanie pozwoleń na emisję CO<sub>2</sub> w stosunku do instalacji wykorzystywanych w działalności prowadzonej przez Emitenta lub podmiotów należących do jego Grupy Kapitałowej.

W związku z powyższymi spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z nakładami finansowymi. Ewentualne nieuzyskanie stosownych pozwoleń środowiskowych może w pewnym stopniu utrudnić działalność Grupy Kapitałowej Emitenta. 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 2008 – 2012, podmioty zależne i współzależne od Emitenta uzyskały uprawnienia do określonej, corocznej emisji dwutlenku węgla, konieczne dla prowadzonych przez nie projektów. Zgodnie z powołanym planem, EC Saturn uzyskał 318.335 uprawnień, EC Jeziorna – 62.757 uprawnień, 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 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 możliwości sprzedaży większych pakietów udziałów potencjalnym partnerom w projektach wiatrowych lub czasowym odwróceniem proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymanymi lub też sprzedaży pozostałych 30% w sprzedanych projektach.

### 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 pelletu 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 osiągnięcie 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. Dlatego też, Spółka uważa, że będzie w stanie ukończyć zakładany, zwiększony w porównaniu do pierwotnego planu, development 884 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. Do tej pory Grupa PEP wdrożyła 5 projektów z tego zakresu. Udział każdego z odbiorców Grupy Kapitałowej przekraczał w poszczególnych latach operowania danym projektem 10% w strukturze przychodów. 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 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 osiąganych 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.

**6. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób**

Osoby Zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień 30 czerwca 2009 roku posiadają następujące pakiety akcji w jednostce dominującej:

Akcje	Stan na 31.12.2008	Zwiększenia w ramach programów motywacyjnych	Zwiększenia w wyniku nabycia	Zmniejszenia	Stan na 30.06.2009
Zarząd	9 000	0	0	0	9 000
Zbigniew Prokopowicz	9 000	0	0	0	9 000
Anna Kwarciańska	0	0	0	0	0
Michał Kozłowski	0	0	0	0	0
Rada Nadzorcza	143 200	0	0	-69 000	74 200
Stephen Klein	143 200	0	0	-69 000	74 200
Artur Olszewski	0	0	0	0	0
Krzysztof Sędziowski	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	152 200	0	0	-69 000	83 200

W dniu 30 czerwca 2009 roku osoby zarządzające lub nadzorujące posiadały prawo do objęcia w ramach programu opcyjnego akcje Spółki w następujący sposób:

Zbigniew Prokopowicz - 199.934 akcji;

Anna Kwarciańska - 155.964 akcji;

Michał Kozłowski - 155.964 akcji;

Stephen Klein - 20.362 akcji.

Na dzień 30 czerwca 2009 w Spółce istniał program opcyjny dla Zarządu, osoby nadzorujące oraz kluczowych pracowników firmy.

**II program opcyjny**

W dniu 10 stycznia 2007 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę w sprawie emisji warrantów subskrybcyjnych serii 2 oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii T z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, w celu umożliwienia objęcia akcji osobom biorącym udział w programie opcji menedżerskich.

Opis programu zawarty jest w poniższej tabeli:

Beneficjenci programu opcyjnego	Pani Anna Kwarciańska, Pan Stephen Klein, Pan Michał Kozłowski, Pan Zbigniew Prokopowicz, kluczowi pracownicy Spółki
Data Przyznania	10.01.2007, 01.03.2007, 14.12.2007

Sprawozdanie z Działalności Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009

Data nabycia uprawnień	01.07.2008 01.07.2009 01.07.2010
Data wygaśnięcia opcji	30.09.2010
Ilość opcji w programie opcyjnym	945 800
Ilość opcji przyznanych	945 800
Cena emisyjna wykonania opcji – objęcia akcji z opcji PLN/ akcję	11,41 PLN
Sposób rozliczenia opcji	Emisja akcji poprzedzona emisją warrantów subskrypcyjnych
Warunki wykonania praw z opcji	<p>Program opcyjny zawiera 12 transz,                      Transze 1,4,7, 10 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.07.2008                      Transze 2, 5, 8, 11 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.07.2008                      Transze 3, 6, 9, 12 – posiadają datę nabycia uprawnień od 01.07.2008                      Nabycie Warrantów Subskrypcyjnych jest uzależnione od spełnienia następujących warunków koniecznych:                      Warunki do uzyskania transz 1,2,3 oraz warunki do uzyskania transz 10,11,12 w odpowiednich latach.                      Dopiero po spełnieniu w/w warunków możliwe będzie uzyskanie prawa do transz 4-9.                      Warunkiem uzyskania praw do transz 1,2,3 jest uzyskanie wyższego stosunku kursu Spółki za okres 6 miesięcy roku 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                      Warunkiem uzyskania praw do transz 4,5,6 jest uzyskanie wyższego stosunku kursu Spółki za okres 6 miesięcy roku 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 1,07.                      Warunkiem uzyskania praw do transz 7,8,9 jest uzyskanie wskaźnika EBITDA na akcję Spółki wyższego niż 1,64 PLN w 2007 dla Transzy 7, 1,97 PLN w roku 2008 dla Transzy 8 oraz 2,36 PLN w roku 2009 dla Transzy 9.                      Warunkiem uzyskania praw do transz 10,11,12 jest uzyskanie wskaźnika EPS nie mniejszego niż 0,78 PLN w 2007 dla Transzy 10, 0,92,97 PLN w roku 2008 dla Transzy 11 oraz 1,08 PLN w roku 2009 dla Transzy 12.                      W przypadku niespełnienia warunków w latach 2007 i/lub 2008 program opcyjny przewiduje możliwość uzyskania praw do tych opcji po spełnieniu dodatkowych warunków w latach następnych. Szczegółowy regulamin programu opcyjnego został podany do publicznej wiadomości w raporcie bieżącym RB 03/2007.                      W przypadku, gdy jakkolwiek 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 (i) sprawozdanie finansowe Spółki nie zostały zaopiniowane przez Radę Nadzorczą oraz zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie oraz (ii) przed upływem 30 czerwca odpowiedniego roku.                      Ponadto, w przypadku, gdy w wyniku wezwania podmiot który bezpośrednio lub poprzez swoje podmioty powiązane prowadzi działalność w zakresie produkcji energii nabeździe 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>

Wartość godziwa opcji została wyznaczona w oparciu o model Blacka-Scholesa-Mertona.

Wartość godziwa opcji przyznanych w styczniu i marcu 2007 roku wynosi:

Opcje – transze 1, 4 – 5,62 PLN

Opcje – transze 2, 5, 7, 10 – 6,51 PLN

Opcje – transze 3, 6, 8, 9, 11, 12 – 7,26 PLN

Wartość godziwa opcji przyznanych 14 grudnia 2007 roku wynosi:

Opcje – transze 1, 4 – 17,69

Opcje – transze 2, 5, 7, 10 – 18,29

Opcje – transze 3, 6, 8, 9, 11, 12 – 18,95

Poniższa tabela przedstawia zmiany w programie opcyjnym w okresie 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku.

	II program opcyjny
całkowita ilość opcji przyznanych w ramach programu	945 800
ilość opcji wykorzystanych na dzień 1 stycznia 2008 roku	0
ilość opcji wykorzystanych w okresie 2008 roku	0
ilość opcji wykorzystanych na dzień 31 grudnia 2008 roku	0
ilość opcji możliwych do wykorzystania do końca programu	945.800
średnioważona cena realizacji opcji	11,41

Obciążenie rachunku zysków i strat z tytułu programów opcyjnych wynosi 900 tysięcy złotych za okres 6 miesięcy w 2009 roku (6 miesięcy 2008: 1 367 tysięcy złotych).

7. **Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, 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 oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego;**

Informacje na temat akcjonariatu Emitenta zostały przedstawione w nocie 20.2 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

W dniu 20 kwietnia 2007 r. podmiot zależny Spółki – Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa złożyła wniosek o stwierdzenie nadpłaty

w podatku akcyzowym w kwocie 651.182 zł za okres maj 2006 r.- luty 2007 r. Podstawą wniosku 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. Decyzją z 18 czerwca 2007 r. Naczelnik Urzędu Celnego w Wałbrzychu odmówił Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa stwierdzenia nadpłaty. Pismem z dnia 4 lipca 2007 r. Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa złożyła odwołanie od decyzji Naczelnik Urzędu Celnego w Wałbrzychu. Decyzją z dnia 10 października 2007 r. Dyrektor Izby Celnej we Wrocławiu utrzymał w mocy zaskarżoną decyzję Naczelnika Urzędu Celnego w Wałbrzychu. Dnia 10 listopada Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa złożyła skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego we Wrocławiu na decyzję Dyrektora Izby Celnej we Wrocławiu. W dniu 28 marca 2008 roku, Wojewódzki Sąd Administracyjny wydał wyrok, w którym w pełni uznał zarzuty przedstawione w skardze. Potwierdził, 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 zostały więc uchylone. W dniu 30 maja 2008 roku dyrektor izby celnej wniósł skargę kasacyjną od korzystnego dla Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego.

W dniu 17 grudnia 2007 r. Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa złożyła wniosek o stwierdzenie nadpłaty w podatku akcyzowym w kwocie 418.248 zł za okres marzec-październik 2007 r. Podstawą wniosku była niezgodność polskich przepisów akcyzowych z prawodawstwem wspólnotowym w zakresie podmiotów będących podatnikami podatku akcyzowego. Zdaniem Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa 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 dniu 4 lutego 2008 roku, Naczelnik Urzędu Celnego w Wałbrzychu wydał decyzję, w której odmówił stwierdzenia nadpłaty w podatku akcyzowym. Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa wniosła odwołanie do Izby Celnej od wspomnianej w zdaniu poprzednim decyzji. W dniu 29 kwietnia 2008 roku dyrektor Izby Celnej wydał decyzję utrzymującą w mocy zaskarżoną decyzję Naczelnika Urzędu Celnego w Wałbrzychu. Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa wniosła do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego skargę na wspomnianą w zdaniu poprzednim decyzję dyrektora Izby Celnej. W dniu 29 września 2008 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny wydał wyrok, w którym w pełni uznał zarzuty przedstawione w skardze. Decyzje naczelnika urzędu celnego i

dyrektora izby celnej odmawiające dokonania zwrotu nadpłaty został więc uchylone. Dyrektor Izby Celnej wniósł skargę kasacyjną od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego.

W dniu 19 czerwca 2008 r. Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa złożyła wniosek o stwierdzenie nadpłaty w podatku akcyzowym w kwocie 307.778,00 zł za okres listopad 2007 r. – kwiecień 2008 roku. Podstawą wniosku była niezgodność polskich przepisów akcyzowych z prawodawstwem wspólnotowym w zakresie podmiotów będących podatnikami podatku akcyzowego. Zdaniem Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy Spółka Komandytowa 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.

Na podstawie decyzji Mazowieckiego Wojewódzkiego Inspektora Ochrony Środowiska z dnia 12 czerwca 2009 roku na Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa nałożona została kara pieniężna w wysokości 10.000,00 zł za nie przesłanie w terminie sprawozdania zawierającego dane niezbędne do tworzenia Krajowego Rejestru Uwalniania i Transferu Zanieczyszczeń za rok 2007. Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa złożyła odwołanie od wspomnianej decyzji do Generalnego Inspektora Ochrony Środowiska. Sprawa w toku.

Na podstawie decyzji Marszałka Województwa Mazowieckiego z dnia 30 kwietnia 2009 roku Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa obciążony został obowiązkiem zapłaty kwoty 107.012,00 zł tytułem podwyższonej opłaty za korzystanie ze środowiska przez wprowadzanie gazów i pyłów do powietrza w okresie 1 stycznia 2007 – 3 kwietnia 2007. Podstawę nałożenia na Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa podwyższonej opłaty był fakt niezyskania przez Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa do dnia 30 czerwca 2006 roku pozwolenia zintegrowanego. Od powyższej decyzji Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa złożył odwołanie do Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Warszawie argumentując m.in. iż ostatecznym terminem dla Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa do uzyskania pozwolenia zintegrowanego był 30 października 2007 roku, a nie 30 czerwca 2006 roku. W dniu 8 czerwca 2009 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze w Warszawie utrzymało w mocy zaskarżoną decyzję. Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa złożył skargę na wspomnianą decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Warszawie do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie. Sprawa w toku.

Na podstawie decyzji Marszałka Województwa Mazowieckiego z dnia 30 kwietnia 2009 roku Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa obciążony został obowiązkiem zapłaty kwoty 118.384,00 zł tytułem podwyższonej opłaty za korzystanie ze środowiska przez wprowadzanie gazów i pyłów do powietrza w okresie II półrocza 2006 roku. Podstawę nałożenia na Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa podwyższonej opłaty był fakt niezyskania przez Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa do dnia 30 czerwca 2006 roku pozwolenia zintegrowanego. Od powyższej decyzji Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa złożył odwołanie do Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Warszawie argumentując m.in. iż ostatecznym terminem dla Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa do uzyskania pozwolenia zintegrowanego był 30 października 2007 roku, a nie 30 czerwca 2006 roku. W dniu 8 czerwca 2009 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze w Warszawie utrzymało w mocy zaskarżoną decyzję. Energopep Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, EC Jeziorna, Spółka Komandytowa złożył skargę na wspomnianą decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Warszawie do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie. Sprawa w toku.

- 9. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależnej jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych niż rynkowe warunkach, z wyjątkiem transakcji zawieranych przez emitenta będącego funduszem z podmiotem powiązany, wraz ze wskazaniem ich wartości, przy czym informacje dotyczące poszczególnych transakcji mogą być zgrupowane według rodzaju, z wyjątkiem przypadku, gdy informacje na temat poszczególnych transakcji są niezbędne dla zrozumienia ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy emitenta**

Informacje na temat transakcji z podmiotami powiązаныmi Emitenta zostały przedstawione w nocie 40 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- 10. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej**

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 27.1 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- 11. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta**

Zdaniem Emitenta nie występują inne informacje poza tymi zaprezentowanymi w Prospekcie Emisyjnym, Raportach Bieżących i Okresowych, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań Emitenta.

- 12. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej jednego kwartału**

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

- sytuacja makroekonomiczna Polski;
- ceny certyfikatów za „zieloną energię”
- poziom wietrzności w rejonie lokalizacji farmy wiatrowej Puck
- ewentualne wahania cen węgla, gazu ziemnego, biomasy i dostępności tych surowców
- kondycja finansowa klientów Spółki.
- poziomy kursu EURO

Ryzyko walutowe w Grupie sprowadza się do ryzyka związanego z wahaniami kursu euro w odniesieniu do otwartej pasywnej pozycji walutowej w ramach transakcji leasingu finansowego, naliczonych przychodów z tytułu sprzedaży jednostek unikniętych emisji CO2 do Netherlands European Carbon Facility, zobowiązań inwestycyjnych oraz zaciągniętych kredytów inwestycyjnych. Pozycja ta na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosi 4,5 mln EUR. Pozycja ta nie jest zabezpieczana w celu wyeliminowania wahań kursu walutowego ponieważ dotyczy wyceny bilansowej aktywów i pasywów denominowanych w walucie obcej.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto (w związku ze zmianą wartości godziwej aktywów i zobowiązań pieniężnych) na racjonalnie możliwe wahania kursu euro przy założeniu niezmienności innych czynników.

Sprawozdanie z Działalności Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009

	<i>Wzrost/ spadek kursu waluty</i>	<i>Wpływ na wynik finansowy w okresie do następnej wyceny bilansowej aktywów i pasywów</i>
30 czerwca 2009 - EUR	+ 0,01 PLN/EUR	(45)
	- 0,01 PLN/EUR	45
30 czerwca 2008 - EUR	+ 0,01 PLN/EUR	(95)
	- 0,01 PLN/EUR	95

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2009 roku, Grupa zrealizowała 815 tysięcy złotych kosztów finansowych z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych.

W okresie 30 czerwca 2009 – 30 września 2009 roku wahania kursu złotego w stosunku do EURO mogą mieć znaczący wpływ na wielkość niezrealizowanych różnic kursowych. Wynik na niezrealizowanych różnicach kursowych na dzień 30 września 2009 roku zależy będzie głównie od relacji kursu z dnia 30 września 2009 roku do kursu z dnia 30 czerwca 2009 roku, przy czym odpowiednio aprecjacja/deprecjacja złotego w stosunku do EURO będzie mieć dodatni/ujemny wpływ na zysk netto w wysokości około 45 tysięcy złotych na każdy grosz różnicy w stosunku do kursu z dnia 30 czerwca 2009 roku (4,4696 PLN/EURO).

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

---

Zbigniew Prokopowicz – Prezes Zarządu

---

Anna Kwarcińska – Wiceprezes Zarządu

---

Michał Kozłowski – Wiceprezes Zarządu