

Grupa Kapitałowa Polish Energy Partners

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ POLISH ENERGY PARTNERS
ZA OKRES 6 MIESIĘCY
ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2008**

*Zbigniew Prokopowicz – Prezes Zarządu od 1 lipca 2008
roku*

Anna Kwarcieńska – Wiceprezes Zarządu

Michał Kozłowski – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 7 sierpnia 2008 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.

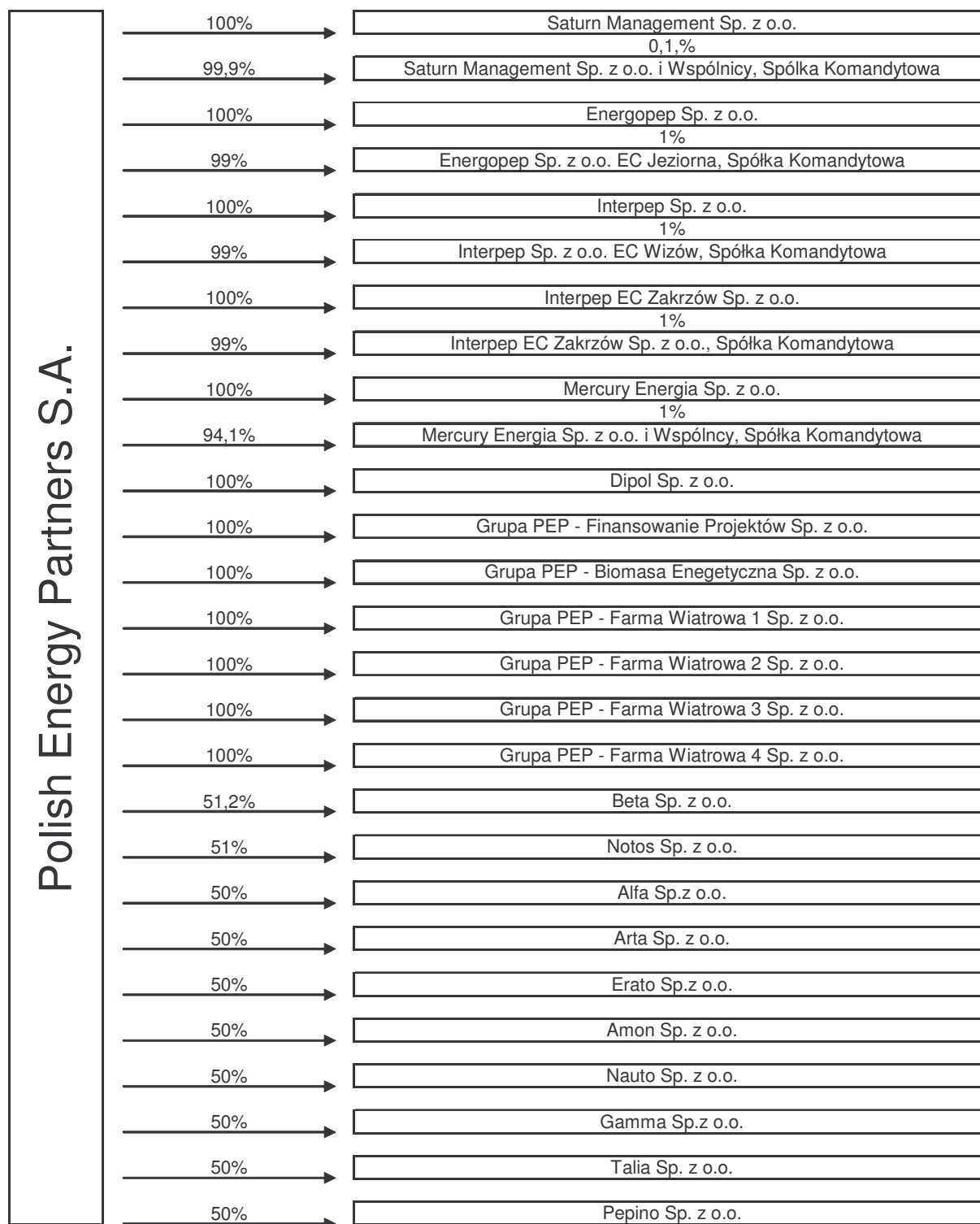
Grupa Polish Energy Partners S.A. świadczy usługi w następujących obszarach:

- 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.

STRUKTURA ORGANIZACYJNA GRUPY



ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO 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

OUTSOURCING ENERGETYKI

EC Saturn

W pierwszym kwartale 2008 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”). Produkcja zielonej energii była o wyższa w pierwszym kwartale 2008 niż w tym samym okresie 2007 roku. W II kwartale zysk osiągnięty przez EC Saturn uległ obniżeniu, z powodu planowanego okresowego postoju kotła CFB. Postój był jednak krótszy niż zakładano. Odstawienie kotła z produkcji wynika z konieczności przeprowadzenia standardowego przeglądu technicznego kotła, który wykonywany jest mniej więcej co 5 lat w całym okresie użytkowania kotła CFB. Długoterminowy wpływ na wynik będzie zminimalizowany poprzez połączenie odstawienia kotła z okresowym przeglądem technicznym głównej turbiny dla CFB.

EC Zakrzów

Obiekt działa zgodnie z budżetem ale nieco poniżej 2007 w związku z brakiem sprzedaży certyfikatów CO₂, która wystąpiła w 2007.

EC Wizów

W okresie dwóch kwartałów 2008 nie dostarczano ciepła do Z.Ch. Wizów.

W dniu 29 lipca 2008 roku, PEP SA zawarła panem Piotrem Litwińskim, prowadzącym działalność gospodarczą pod nazwą "Litwiński - Transport - Sprzęt - Budownictwo" ("Kupujący") przedwstępną umowę sprzedaży dotyczącą Elektrociepłowni Wizów ("EC Wizów"), tj. elektrociepłowni zbudowanej w celu dostarczenia energii do Zakładów Chemicznych "Wizów", z wyjątkiem zespołu turbogenerатора. Kupujący jest obecnie właścicielem Zakładów Chemicznych "Wizów". Cena sprzedaży EC Wizów wyniesie 1.050.000,00 zł, powiększone o podatek od towarów i usług według odpowiedniej stawki. W dniu zawarcia ostatecznej umowy sprzedaży EC Wizów, Spółka spłaci także zadłużenie względem BRE Bank S.A. wynikające z kredytu zaciągniętego na budowę EC Wizów (w wysokości 2.377.596,72 zł według stanu na dzień 28 lipca 2008 roku).

Umowa przedwstępna zawarta została z zastrzeżeniem następujących warunków zawieszających:

- 1) wyrażenie przez Radę Nadzorczą i Walne Zgromadzenie Spółki zgody na sprzedaż EC Wizów;
- 2) wyrażenie przez BRE Bank S.A. (jako podmiotu na którego rzecz zastawiona jest EC Wizów) zgody na sprzedaż EC Wizów;
- 3) wykonania przez Kupującego jego obowiązków z tytułu zawartej umowy przedwstępnej, tj. przejęcia umowy na zakup gazu oraz dotychczasowych pracowników EC Wizów.

Sprzedaż EC Wizów została uwzględniona w Prognozie na 2008 rok, w związku z czym Prognoza nie będzie podlegała korekcie w momencie realizacji umowy sprzedaży EC Wizów. Sprzedaż EC Wizów na warunkach wskazanych powyżej będzie wpływ na wyniki finansowe Spółki w następujący sposób:

Wpływ na Rachunek Zysków i Strat			
	(a) + (b)	(a)	(b)
	Wpływ transakcji na Rachunek Zysków i Strat	Wynik na sprzedaży środków trwałych	Rozwiązanie pozostałych rezerw
	PLN '000	PLN '000	PLN '000
Przychody ze sprzedaży	-	-	-
Skorygowane przychody ze sprzedaży	-	-	-
EBITDA	3 178	486	2 692
Skorygowane EBITDA	3 178	486	2 692
Zysk netto	2 574	394	2 180

Wpływ na Bilans			
	(b) - (a)	(a)	(b)
	Wpływ transakcji na Bilans	Bilans przed transakcją	Bilans po transakcji
	PLN '000	PLN '000	PLN '000
AKTYWA			
Wartość netto środków trwałych	(564)	844	280
Należności netto	0	0	0
Środki pieniężne	1 050	0	1 050
Aktywo z tytułu podatku bieżącego i odroczonego	(604)	2 588	1 984
PASYWA			
Pozostałe rezerwy	(2 692)	2 822	130
Zysk (strata) netto	2 574	0	2 574

EC Jeziorna

W pierwszym kwartale 2008 roku projekt operował znacznie lepiej niż w 2007 roku, z powodu lepszej sprawności obiektu.

Mercury

Projekt działał zgodnie z przyjętym budżetem i osiąga wyniki lepsze niż w 2007 roku.

EC Mercury i Farma Wiatrowa Puck - Projekt Unikniętej Emisji CO2 („Joint Implementation Mechanism”)

Do końca roku 2012 Mercury Energia i Dipol sprzedadzą w rozliczeniu rocznym jednostki unikniętych emisji CO2 do Netherlands European Carbon Facility („NECF”). Jednostki unikniętych emisji CO2 są niezależne od polskiego Narodowego Planu Alokacji CO2 i europejskiego systemu handlu emisjami CO2. Kupowane są przez holenderski fundusz z zamiarem ich wykorzystania do spełnienia przez Holandię postanowień protokołu z Kyoto.

W pierwszym półroczu 2008 rozpoznano przychody z tego tytułu za lata 2006-2007 oraz sześć miesięcy 2008 roku.

ENERGETYKA WIATROWA

Farma Wiatrowa Puck

W okresie I kwartału 2008 roku produkcja energii elektrycznej na farmie wiatrowej była taka jak zakładano w budżecie. Było to spowodowane dobrymi warunkami wietrznymi. W II kwartale warunki wietrzne były gorsze niż w 2007 roku, dlatego wyniki osiągnięte przez projekt były niższe.

Projekty Farm Wiatrowych Suwałki

Budowa rozpoczęła się w lipcu 2008 roku. Instalacja farmy przewidywana jest na II i III kwartał 2009 a rozpoczęcie operowania na IV kwartał 2009.

Projekty Tychowo

Proces developmentu projektu farmy wiatrowej w Tychowie o mocy 32MW jest w ostatniej fazie developmentu. Pozwolenie na budowę otrzymano w czerwcu 2008 roku. Zagwarantowano też warunki przyłączenia do sieci w formie decyzji URE z klauzulą natychmiastowej wykonalności. Zawarcie umowy sprzedaży 70% udziałów w Farmie Tychowo z RWE Plus Sp. z o.o. Development, szerzej opisanej w komunikatach bieżących 38/2007 i 39/2007, przewidywane jest na koniec sierpnia 2008.

NOWE PROJEKTY

Spółka koncentruje swoje działania na rozbudowie portfela farm wiatrowych. PEP posiada szeroki portfel projektów wiatrowych, z których ukończenie developmentu 109-112 MW (Farmy Wiatrowe A, B, C) jest przewidziane na rok 2008. Rozpoczęcie budowy tych 112 MW farm wiatrowych przewidywane jest na lata 2009/10 i działalności operacyjnej na lata 2010/11. Ukończenie developmentu 132 MW jest przewidziane na rok 2009, rozpoczęcie budowy na lata 2010/11 a rozpoczęcie działalności operacyjnej na lata 2011/12. Do roku 2013 zostanie ukończony development kolejnych 400 MW.

W ramach prac nad Farmą Wiatrową A otrzymano warunki przyłączenia. W ramach prac nad Farmami B i C zostały zatwierdzone plany zmian zagospodarowania przestrzennego i oczekuje się, że w najbliższym czasie oba projekty otrzymają warunki przyłączenia oraz decyzje środowiskowe. Ponadto, wewnętrzny dział rozwoju projektów wiatrowych w PEP dodał 2 nowe lokalizacje do swojego portfela.

Zgodnie z ogłoszoną strategią finansowania rozwoju farm wiatrowych, mającą na celu zapewnienie wzrostu wskaźnika zysku netto na akcję, PEP planuje w 2008, podobnie jak w 2007, dokonać sprzedaży części udziałów w wybranych projektach i zatrzymać 100 % udziałów w pozostałych. Decyzje dotyczące poszczególnych projektów podjęte zostaną z chwilą zakończenia fazy developmentu poszczególnych projektów. Nowe projekty wiatrowe, których ukończenie developmentu przypada na koniec 2008 roku będą finansowane częściowo również przez emisję akcji w 2009 roku. Decyzje dotyczące zatrzymania lub sprzedaży udziałów w poszczególnych projektach podjęte zostaną z chwilą zakończenia fazy developmentu projektów i ich przewidywanego rozkładu czasowego.

Outsourcing Energetyki

W zakresie rozwoju outsourcingu wytwarzania energii w skojarzeniu w oparciu o biomasę, Spółka zawarła z Mondi Packaging Paper Świecie S.A. ("MPPS") porozumienie) na mocy którego PEP realizować będzie projekt optymalizacji kosztu energii poprzez maksymalizację produkcji energii odnawialnej oraz minimalizację emisji CO2 poprzez konwersję trwale wyłączzonego z ruchu kotła węglowego K1, typu OP140, na kocioł biomasowy w technologii BFB - Bubbling Fluidised Bed ("Projekt Tytan").

Spółka zawarła umowy obejmujące 80% budżetu projektu. Pozostałe umowy zawarte zostaną do końca września 2008 roku. Zakończenie budowy planowane jest na lipiec 2009 roku a rozpoczęcie eksploatacji przewidywane jest na wrzesień 2009 roku.

Biomasa Energetyczna

W 2008 rozpoczęła się realizacja projektów Grupy PEP Biomasa Energetyczna (GPBE).

W projekcie realizowanym dla EC Saturn, GPBE zamierza dostarczać do Saturn Management/MPPS słomę do spalania. Słoma pochodzić będzie ze zbiorów w 2008 roku a dostarczana będzie odbiorcy przez następne 12 miesięcy. Projekt ten pozwoli SM/MPPS nie tylko wypełnić postanowienia nowego prawa nakładającego obowiązek współspalania biomasy pochodzenia rolniczego, ale również przyniesie długoterminowe korzyści poprzez rozwinięcie kolejnego źródła paliwa do produkcji energii odnawialnej. Stanowić będzie model dla dalszych projektów w tym sektorze działalności.

W projekcie realizowanym dla Dalkia Łódź S.A. ("Dalkia") GPBE podpisała umowę wieloletnią z Dalkia Łódź S.A. ("Dalkia"). Na podstawie Umowy, GPBE dostarczać będzie do Dalkia pellety ze słomy w ilości nie mniejszej niż 20.000 ton rocznie (15.000 ton w okresie od 1 września 2009 roku do 31 sierpnia 2010 roku). Dostawy rozpoczną się we wrześniu 2009 roku. Umowa zawarta została na czas oznaczony od 1 września 2009 roku do 31 sierpnia 2019 roku. W przypadku, gdy GPBE nie będzie mogła wykonać swoich zobowiązań z tytułu Umowy ponieważ nie zdoła zakupić wystarczającej ilości słomy, wówczas GPBE uprawnione będzie do wypowiedzenia Umowy, nie później jednak niż do dnia 30 czerwca 2008 roku. GPBE zobowiązane może być do zapłaty na rzecz Dalkia kar umownych w przypadku braku dostaw pelletów w liczbie określonej w umowie. Wysokość kar umownych równa będzie wartości niedostarczonych pelletów. Zapłata kar umownych nie wyłącza prawa Dalkia do dochodzenia odszkodowania uzupełniającego. Szacunkowa wartość umowy, obliczona jako łączna kwoty przychodów w całym 10-letnim okresie obowiązywania Umowy, wynosi 112.000.000 PLN. Podstawą projektu związanego 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.

Projekt ten będzie realizowany w zakładzie w Sępólnie Krajeńskim, w którym trwa proces modernizacyjny. Ponadto, zakontraktowano dostawy słomy. Pierwsza produkcja planowana jest na luty 2009 roku.

Ponadto, trwają negocjacje nowej umowy na dostawę pelletów ze słomy z jedną z elektrowni na Dolnym Śląsku.

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

W pierwszym kwartale 2008 roku 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”).

Znaczący wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki mają niezrealizowane różnice kursowe wynikające z wyceny bilansowej aktywów i pasywów denominowanych w walucie obcej.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Grupa miała otwartą pasywną pozycję walutową w EURO. Znaczący wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki mają niezrealizowane różnice kursowe wynikające z wyceny bilansowej aktywów i pasywów denominowanych w walucie obcej. Wskutek deprecjacji złotego polskiego do EURO w dniu 30 czerwca 2008 roku w stosunku do 31 grudnia 2007 roku Grupa zrealizowała 2.314 tysięcy złotych przychodów finansowych z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku Grupa posiada pasywną (krótką) pozycję walutową w EURO w kwocie około 10, 9 miliona EUR.

W pierwszym półroczu 2008 w projektach EC Mercury i Farma Wiatrowa Puck rozpoznano naliczone przychody z tytułu sprzedaży jednostek unikniętych emisji CO₂ do Netherlands European Carbon Facility za lata 2006-2007 oraz sześć miesięcy 2008 roku w kwocie 4.4 milionów PLN. Oba projekty będą rozpoznawały przychody z tego tytułu do końca roku 2012.

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.

Ponadto, warunki wietrzne determinujące produkcję energii elektrycznej farmy wiatrowej charakteryzują się nierównym rozkładem w okresie roku. W okresie jesienno-zimowym warunki wietrzne są znacząco lepsze niż w okresie wiosenno-letnim.

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, z 60-70% udziałem ciepła liczoną w stosunku do łącznej ilości ciepła dostarczanej 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 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, mając jednak na względzie równowagę interesów odbiorcy i dostawcy. 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 oraz zwrot na kapitale i ewentualnie wynegocjowane marże. 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 redukcji przez przedsiębiorstwo energetyczne kosztów jego działalności.

Począwszy od 1 stycznia 2008 roku, co do zasady, nie jest wymagane posiadanie przez producentów i dystrybutorów energii elektrycznej taryf zatwierdzanych przez Prezesa URE. W przypadku produkcji energii elektrycznej przez podmioty zależne PEP, tj. Mercury Energia (elektrownia w Wałbrzychu), Energopep (EC Jeziorna), Dipol (farma wiatrowa Puck) oraz Interpep EC Zakrzów, obowiązek posiadania zatwierdzonej przez Prezesa URE taryfy na energię elektryczną nie istniał już w roku 2007.

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

Przepisy obowiązującego Prawa energetycznego nie regulują jeszcze sytuacji, w której przedsiębiorstwo energetyczne składa wniosek o zatwierdzenie taryfy i w oczekiwaniu na jej zatwierdzenie stosuje w rozliczeniach z odbiorcami ceny i stawki opłaty z poprzedniej taryfy. Istnieją

jednakże komunikaty Prezesa URE potwierdzające zasadność stosowanie starych stawek. Emitent, w związku z oczekiwaniem na decyzję w sprawie taryfy dla EC Jeziorna, stosuje zatwierdzone taryfy z poprzedniego okresu. Istnieje niewielkie ryzyko, iż ceny w nowej taryfie będą niższe niż w poprzedniej, ale zdaniem Emitenta ewentualna różnica nie będzie znacząca.

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.

W związku z faktem, iż część energii elektrycznej wytwarzanej przez Grupę PEP stanowi tzw. energia elektryczna „zielona” (pochodząca ze źródeł odnawialnych) oraz energia „czerwona” (wytworzona w kogeneracji) istotne znaczenie dla wyników Grupy PEP ma polityka Prezesa URE odnośnie możliwości kwalifikowania wyprodukowanej energii elektrycznej jako energii „zielonej” lub „czerwonej”, bądź też spełniającej warunki do zakwalifikowania wyprodukowanej energii elektrycznej jako jednocześnie energii „zielonej” i „czerwonej”.

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 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 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 5 projektów 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. Obecnie, ze względu na wyższą podstawę przychodów, ze względu na sprzedaż farm wiatrowe oraz pełnym rokiem operowania Farmy Wiatrowej Puck, udział ten dla większości projektów jest niższy niż 10%.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

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

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

Ryzyko związane z działalnością operacyjną w elektrociepłowniach

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

Ryzyko poziomu wietrzności w rejonie lokalizacji farmy wiatrowej Puck

Spółka podjęła decyzję o budowie farmy wiatrowej w tej lokalizacji w oparciu o profesjonalne pomiary wiatru potwierdzone przez niezależnych, uznanych ekspertów. Nie można jednak wykluczyć, że rzeczywiste warunki wietrzności będą odbiegać od tych przyjętych w modelach.

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 podstawie umowy z EPA posiada prawo pierwokupu na zakup 262MW projektów po ustalonej stałej cenie. Dlatego też, Spółka uważa, że będzie w stanie ukończyć zakładany, zwiększony w porównaniu do pierwotnego planu, development 700 MW do 2012 roku.

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 podtrzymuje swoją prognozę wyników na 2008 rok ogłoszoną w komunikacie bieżącym 79/2007 w dniu 14 grudnia 2007 roku.

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

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

- sytuacja makroekonomiczna Polski;
- wysokości uzyskanej premii ze sprzedaży większościowych udziałów w projekcie farmy wiatrowej przeznaczonej do sprzedaży
- 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 oraz zaciągniętych kredytów inwestycyjnych w ramach wyceny bilansowej. Pozycja ta na dzień 30 czerwca 2008 wynosi 10,9 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:

	<i>Wzrost/ spadek kursu waluty</i>	<i>Wpływ na wynik finansowy w okresie do następnego wyceny bilansowej aktywów i pasywów</i>
Wzrost kursu w stosunku do dnia 30 czerwca 2008	+ 0,01 PLN/EUR	(109)
Spadek kursu w stosunku do dnia 30 czerwca 2008	- 0,01 PLN/EUR	109

W kwartale zakończonym 30 czerwca 2008, Grupa zrealizowała 1.672 tysiące złotych przychodów finansowych z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych.

W półroczu zakończonym 30 czerwca 2008, Grupa zrealizowała 2.314 tysięcy złotych przychodów finansowych z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych.

W okresie 30 czerwca 2008 – 30 września 2008 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 2008 roku zależy głównie od relacji kursu z dnia 30 września 2008 roku do kursu z dnia 30 czerwca 2008 roku, przy czym odpowiednio aprecjacja/deprecjacja złotego w stosunku do EURO będzie mieć dodatni/ujemny wpływ na zysk netto w wysokości około 109 tysięcy złotych na każdy grosz różnicy w stosunku do kursu z dnia 30 czerwca 2008 roku (3,3542 PLN/EURO).

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

WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

W okresach zakończonych dnia 30 czerwca 2008 i 30 czerwca 2007 roku wynagrodzenie członków zarządu spółki dominującej wyniosło odpowiednio:

	30.06.2008	30.06.2007
Stephen Klein	246	447
Anna Kwarciańska	206	186
Michał Kozłowski	206	189

W okresach zakończonych dnia 30 czerwca 2008 i 30 czerwca 2007 roku członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej emitenta nie pobierali wynagrodzeń z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

	30.06.2008	30.06.2007
Zbigniew Prokopowicz	169	169
Krzysztof Kaczmarczyk	18	14
Artur Olszewski	18	15
Krzysztof Sędzikowski	18	15
Wojciech Sierka	18	14
Krzysztof Sobolewski	18	14

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.