

Grupa Kapitałowa Polish Energy Partners

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ POLISH ENERGY PARTNERS
ZA OKRES 6 MIESIĘCY
ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2007**

Stephen Klein – Prezes Zarządu

Anna Kwarcieńska – Wiceprezes Zarządu

Michał Kozłowski – Członek Zarządu

Warszawa, dnia 6 sierpnia 2007 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.

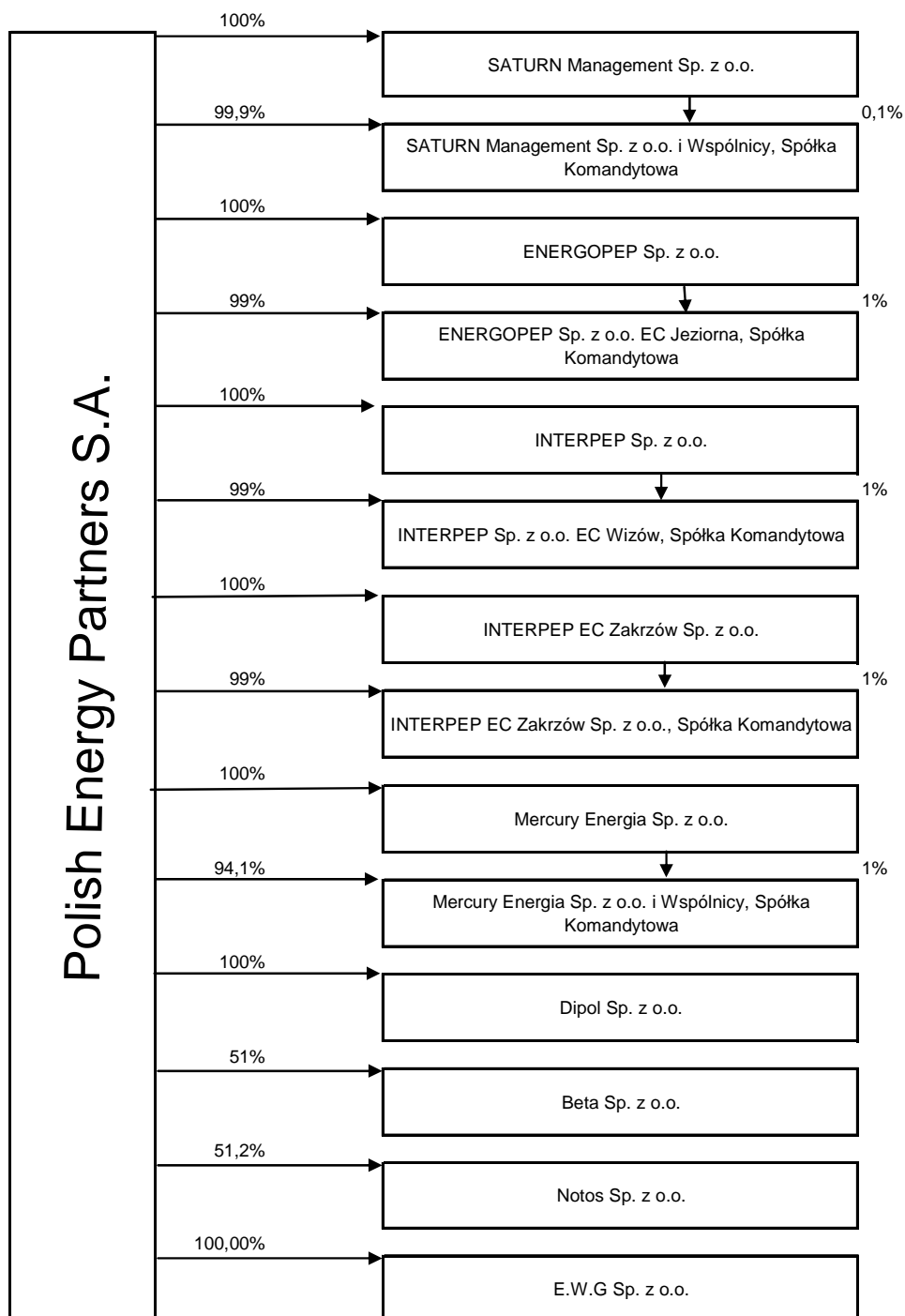
Grupa Polish Energy Partners S.A. świadczy usługi w następujących obszarach:

- 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

OUSOURCING ENERGETYKI

EC Saturn

W pierwszym kwartale 2007 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”). Ponadto w związku z zakończeniem projektu Jupiter, łagodniejszą zimą w 2007 roku oraz przesunięciem planowego postoju kotła CFB z I kwartału 2007 na II kwartał 2007, produkcja zielonej energii była o 33% wyższa w pierwszym kwartale 2007 niż w tym samym okresie 2006 roku. Natomiast w drugim kwartale 2007 roku, ze względu na przesunięcie i wydłużenie planowego przeglądu kotła CFB w porównaniu do 2006, produkcja zielonej energii była nieznacznie niższa. Narastająco, w okresie pierwszego półrocza 2007 produkcja zielonej energii jest wyższa niż w odpowiednim okresie 2006 roku.

EC Zakrzów

Obiekt działa zgodnie z budżetem.

EC Wizów

W okresie pierwszego kwartału 2007 dostarczano ciepło do Z.Ch. Wizów w ograniczonym zakresie. W drugim kwartale nie dostarczano ciepła. Z.Ch. Wizów znajdują się w upadłości likwidacyjnej. Syndyk prowadzi proces pozyskania inwestora dla Z.Ch. Wizów. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie istnieją przesłanki wskazujące na możliwość wznowienia produkcji przez Z.Ch. Wizów w najbliższej przyszłości.

EC Jeziorna

W pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku projekt operował znacznie lepiej niż w pierwszych dwóch kwartałach 2006 ale nieco poniżej założonego budżetu w 2007 roku.

Mercury

W dniu 18 stycznia 2007 roku Mercury Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy, Spółka Komandytowa ("ME") zawarła z Zakładami Koksowniczymi "Wałbrzych" Spółka Akcyjna ("ZKW") umowę o dostarczanie gazu koksowniczego i energii elektrycznej. Na podstawie umowy ME zobowiązane jest od odbioru gazu koksowniczego dostarczonego przez ME w ilościach określonych w umowie, do zapłaty za dostarczony gaz koksowniczy oraz do dostarczania ZKW energii elektrycznej. ZKW zobowiązana jest do dostawy do ME gazu koksowniczego w ilościach określonych w umowie

oraz kupowania od ME energii elektrycznej z pierwszeństwem przed innymi dostawcami i zapłaty za odebraną energię elektryczną. Umowa zawarta została na czas oznaczony do dnia 31 grudnia 2021 roku. Umowa może zostać wypowiedziana jedynie w przypadku istotnego naruszenia jej postanowień.

Ponadto, w dniu 20 lipca 2007 zawarto aneks do umowy kredytowej z BRE Bank S.A. wydłużający okres spłaty kredytu w celu dostosowania okresu spłaty do wydłużonego okresu trwania projektu zgodnie z zawartą umową z ZKW.

Produkcja energii w pierwszym półroczu 2007 była wyższa niż budżetowana.

ENERGETYKA WIATROWA

Farma Wiatrowa Puck

W ciągu 2006 roku podmiot zależny PEP - Dipol Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ("Dipol") wybudował zespół 11 elektrowni wiatrowych o łącznej mocy 22MW. Począwszy od dnia 10 stycznia 2007 roku Dipol posiada koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej w tym zespole elektrowni wiatrowych, której uzyskanie stanowi ukoronowanie procesu inwestycji.

Farma wiatrowa rozpoczęła wytwarzanie prądu w grudniu zeszłego roku. W okresie I kwartału 2007 roku produkcja energii elektrycznej na farmie wiatrowej była nieznacznie lepsza niż zakładano w budżecie. Było to spowodowane dobrymi warunkami wietrznymi w pierwszej połowie 2007 roku.

Projekty Farm Wiatrowych Suwałki i Tychowo

Spółka zakończyła proces developmentu projektu farmy wiatrowej w Suwałkach o przewidywanej mocy 38MW. Proces developmentu projektu farmy wiatrowej w Tychowie o mocy 32MW jest w trakcie realizacji. Development uległ przesunięciu w czasie ze względu na opieszałość organów odpowiedzialnych za wydawanie warunków przyłączenia do sieci. Zakończenie developmentu wspomnianego projektu jest przewidziane na przełom 2007 i 2008 roku.

W raportach bieżących 38/2007 i 39/2007 Zarząd Spółki poinformował, że w dniu 30 maja 2007 roku, PEP zawarł z RWE Plus Sp. z o.o. ("RWEPlus"), 100% spółką zależną od RWE Power AG, umowy wspólników ("Umowy Wspólników"), które określają wzajemne relacje stron jako wspólników EWG Sp. z o.o. ("SPV") - spółki specjalnego przeznaczenia, która zbuduje farmę wiatrową w okolicy Suwałk, o łącznej mocy zainstalowanej ok. 38 MW ("Farma Wiatrowa Suwałki") oraz jako wspólników Notos Sp. z o.o. ("SPV") - spółki specjalnego przeznaczenia, która zbuduje farmę wiatrową w okolicy Tychowa, o łącznej mocy zainstalowanej ok. 32 MW ("Farma Wiatrowa Tychowo").

Umowy Wspólników regulują m.in., kwestię sprzedaży przez PEP udziałów w SPV na rzecz RWEPlus, emisję nowych udziałów przez SPV, które objęte zostaną przez RWEPlus oraz sprzedaż przez PEP do SPV praw do projektu Farmy Wiatrowej Suwałki i Tychowo. W wyniku wykonania Umowy Wspólników RWEPlus posiadać będzie 70% udział w SPV, podczas gdy PEP posiadać będzie pozostałe 30% udziałów w tej spółce oraz prawa mniejszościowego wspólnika uwzględniające funkcję PEP w operacyjnym funkcjonowaniu przedsięwzięcia.

Na podstawie Umów Wspólników, każdy ze wspólników SPV (tj. RWEPlus i PEP) będzie odpowiedzialny za zakończenie i operowanie projektem dotyczącym budowy, operowania oraz utrzymania Farmy Wiatrowej Suwałki ("Projekt Suwałki") oraz Farmy Wiatrowej Tychowo ("Projekt Tychowo"), w szczególności przez (i) wybór wykonawcy prac budowlanych dotyczących Farmy Wiatrowej Suwałki i Tychowo, (ii) wybór banku dostarczającego finansowanie dłużne konieczne do realizacji Projektu Suwałki i Tychowo, (iii) zapewnienie, że SPV zawrze umowy konieczne do realizacji Projektu Suwałki i Tychowo w tym w szczególności umowę kredytową, umowę na roboty budowlane, długoterminową

umowę sprzedaży praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach oraz (iv) zapewnienie prawidłowej pracy Farmy Wiatrowej Suwałki i Tychowo. Strony zobowiązane będą także do dostarczenia SPV funduszy koniecznych do pokrycia wkładu kapitałowego SPV w wydatkach inwestycyjnych dotyczących Farmy Wiatrowej Suwałki i Tychowo. Nabywcą praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach ("zielone certyfikaty") będzie, na podstawie 15-letniej umowy zawartej z SPV, RWE Stoen S.A.

Zgodnie z Umowami Wspólników, PEP przyzna RWEOP opcję kupna ("call option") dotyczącą udziałów PEP w SPV. RWEOP będzie uprawniona do wykonania opcji jedynie w przypadku łącznego spełnienia dwóch przesłanek: (i) nabycia (pośrednio lub bezpośrednio) ponad 50% akcji lub praw głosu w PEP przez podmiot świadczący usługi użyteczności publicznej na rynku europejskim oraz (ii) niemożności podjęcia przez Zgromadzenie Wspólników SPV uchwały z uwagi na brak odpowiedniej większości i nie uzyskanie takiej większości przez okres 2 lub 3 miesięcy. Cena wykonania opcji równa będzie wartości rynkowej udziałów.

Umowy Wspólników nie zawierają postanowień dotyczących kar umownych. Jednakże, PEP przyzna RWEOP opcję kupna udziałów PEP w SPV za cenę równą ich wartości nominalnej na wypadek, gdyby PEP nie wykonał swojego zobowiązania do zapewnienia SPV środków koniecznych do pokrycia wkładu kapitałowego SPV w wydatkach inwestycyjnych dotyczących odpowiednio Farmy Wiatrowej Suwałki i Tychowo.

Wykonanie Umowy Wspólników dotyczącej Farmy Wiatrowej Suwałki uwarunkowane jest (warunek zawieszający) uzyskaniem przez RWEOP zgody Ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji na nabycie udziałów w SPV. W przypadku nie spełnienia warunku zawieszającego do dnia 31 grudnia 2007 roku, każda ze stron może odstąpić od Umowy Wspólników.

Łączna wartość przychodów PEP z tytułu realizacji Umowy Wspólników wyniesie ok. 19,7 mln złotych. Dokładna wartość przychodów PEP zależęć będzie od kursu PLN/EURO w trzecim dniu poprzedzającym podpisanie umów, których zawarcie przewidziane jest Umową Wspólników. Transakcja zostanie rozpoznana przez PEP w wynikach kwartału, w którym wykonana zostanie Umowa Wspólników. W komunikacie bieżącym nr 55/2007 Zarząd jednostki dominującej poinformował, że spełniony został warunek zawieszający umowy z dnia 30 maja 2007 roku, szczegółowo opisanej w raporcie 38/2007,. Finalizacja transakcji z RPP przewidziana jest na początek sierpnia tego roku.

Wykonanie Umowy Wspólników dotyczącej Farmy Wiatrowej Tychowo uzależnione jest od spełnienia następujących warunków zawieszających:

- a) SPV uzyska ostateczne pozwolenie na budowę Farmy Wiatrowej Tychowo;
- b) PEP stanie się 100% udziałowcem SPV;
- c) PEP nabędzie prawa do Projektu Tychowo;
- d) SPV zawrze umowę przyłączeniową dotyczącą przyłączenia nie mniejszego niż 32 MW;
- e) RWEOP potwierdzi na piśmie pomyślne ukończenie badania stanu Projektu Tychowo.

W chwili obecnej PEP posiada 51% udziałów w SPV.

W przypadku nie spełnienia wszystkich warunków zawieszających do dnia 31 grudnia 2009 roku, każda ze stron może odstąpić od Umowy Wspólników.

Łączna wartość przychodów PEP z tytułu realizacji Umowy Wspólników wyniesie ok. 17,4 mln złotych.

Dokładna wartość przychodów PEP zależy będzie od (i) kursu PLN/EURO w trzecim dniu poprzedzającym podpisanie umów, których zawarcie przewidziane jest Umową Wspólników oraz (ii) wysokości kosztów poniesionych przez PEP w związku z realizacją (developmentem) Projektu Tychowo. Transakcja rozpoznana zostanie przez PEP w wynikach kwartału w którym wykonana zostanie Umowa Wspólników.

NOWE PROJEKTY

W dniu 13 marca 2006 roku jednostka dominująca podpisała z Przedsiębiorstwem Projektowo-Serwisowym Elektroniki, Pomiarów w zakresie Automatyki, EPA Sp. z o.o. aneks do umowy o współpracy gospodarczej w zakresie pozyskiwania zespołów turbin wiatrowych z dnia 15 marca 2004 roku. Na podstawie umowy współpracy gospodarczej w zakresie pozyskiwania zespołów turbin wiatrowych z dnia 15 marca 2004 roku zawartej z Przedsiębiorstwem Projektowo-Serwisowym Elektroniki, Pomiarów w zakresie Automatyki, EPA Sp. z o.o., jednostka dominująca oraz EPA wspólnie przygotowują (development) projekty farm wiatrowych i dzielą między siebie koszty developmentu. Umowa obowiązuje do dnia 31 grudnia 2010 roku (pierwotny okres obowiązywania Umowy wynosił 3 lata od zawarcia Umowy). Umowa przewiduje dla Spółki prawo pierwokupu wszystkich przygotowanych w związku z umową projektów. Ponadto na podstawie aneksu określono cenę zakupu przez Spółkę kolejnych projektów, do łącznej mocy zainstalowanej 150 MW. W dniu 23 maja 2007 roku zawarto kolejny aneks do umowy współpracy gospodarczej w zakresie pozyskiwania zespołów turbin wiatrowych z dnia 15 marca 2004 roku. Na podstawie aneksu uzgodniono cenę zakupu przez Spółkę kolejnych projektów, do łącznej mocy zainstalowanej 300 MW i przedłużono okres jej obowiązywania do 2013.

PEP posiada szeroki portfel projektów wiatrowych, z których ukończenie developmentu 94 MW jest przewidziane na rok 2008. Rozpoczęcie budowy tych 94MW farm wiatrowych przewidywane jest na lata 2008/9 i działalności operacyjnej na lata 2009/10. Ukończenie developmentu 118 MW jest przewidziane na rok 2009, rozpoczęcie budowy na lata 2009/10 a rozpoczęcie działalności operacyjnej na lata 2010/11.

Do roku 2012 zostanie ukończony development kolejnych 400 MW.

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

W drugim kwartale 2007 znaczący wpływ miała kontrybucja z trzech nowych projektów – Jupiter, farmy wiatrowej Puck, oraz ME Mercury.

W pierwszym półroczu 2007 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 2007 roku Grupa miała otwartą pasywną pozycję walutową w EURO. W okresie drugiego kwartału zakończonego 30 czerwca 2007 roku Grupa uzyskała 1 091 tysięcy złotych przychodów finansowych z tytułu różnic kursowych. W okresie 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2007 roku 2 304 tysięcy złotych przychodów finansowych z tytułu różnic kursowych.

OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI EMITENTA W PREZENTOWANYM OKRESIE

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

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. 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 osiąganego 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 mogłoby dojść do sytuacji, w której Emitent lub spółki z jego Grupy Kapitałowej nie byłyby w stanie zakupić paliwa gazowego w odpowiedniej ilości. Mogłoby to skutkować ograniczeniem działalności gospodarczej prowadzonej przez Emitenta i członków jego Grupy Kapitałowej.

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

Ryzyko związane z polskim rynkiem energii

Rynek energii w Polsce jest rynkiem regulowanym. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki jest organem, który z mocy Ustawy Prawo Energetyczne powołany jest do wykonywania zadań z zakresu spraw regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w sektorze energetycznym. Do zakresu kompetencji i obowiązków Prezesa URE należy m.in. udzielanie, zmiana i cofanie koncesji, uzgadnianie projektów planów rozwoju przedsiębiorstw energetycznych, rozstrzyganie sporów pomiędzy przedsiębiorstwami energetycznymi oraz pomiędzy tymi przedsiębiorstwami i odbiorcami, a także zatwierdzanie i kontrolowanie taryf przedsiębiorstw energetycznych pod kątem ich zgodności z zasadami określonymi w przepisach, w szczególności z zasadą ochrony odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen. Prezes URE ma prawo nakładać kary na przedsiębiorstwa koncesjonowane.

Przepisy prawa energetycznego w obecnym brzmieniu, co do zasady, zapewniają pokrywanie uzasadnionych kosztów prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa energetyczne. Możliwość uwzględnienia zysku w taryfie dla sprzedaży ciepła jest ograniczona w szczególności nadrzędnymi

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

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

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

Ryzyko kondycji finansowej klientów

Grupa PEP uzyskuje przychody z opracowanych i wdrożonych projektów outsourcingu energetyki przemysłowej w oparciu o zawierane z odbiorcami długoterminowe umowy dostaw energii elektrycznej i cieplnej. Kondycja finansowa klientów i ich zdolność do regulowania zobowiązań wobec PEP ma zatem kluczowe znaczenie dla powodzenia projektów, wyników finansowych 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 4 projekty z tego zakresu. Udział każdego z odbiorców Grupy Kapitałowej przekraczał 10% w strukturze przychodów, co oznacza uzależnienie od klientów. W miarę rozwoju działalności Grupy Kapitałowej, realizacji kolejnych projektów outsourcingowych oraz ekspansji na rynku produkcji energii ze źródeł odnawialnych, udział poszczególnych odbiorców w strukturze przychodów będzie malał.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

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

- wysoką, wewnętrzną kulturę organizacyjną Emitenta, dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką,

- odpowiednie kształtowanie motywacyjno - lojalnościowego systemu wynagrodzeń,
- zarządzanie wiedzą i szeroki program szkoleń.

Ryzyko związane z działalnością operacyjną w elektrociepłowniach

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

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

Zarząd jednostki dominującej w komunikacie bieżącym nr 40/2007 poinformował, że w przypadku realizacji postanowień Umowy Wspólników z dnia 30 maja 2007 roku dotyczącej Farmy Wiatrowej Suwałki ("Umowa Wspólników"), zawartej przez Emitenta z RWE Plus Sp. z o.o. ("RWEPlus"), co uwarunkowane jest uzyskaniem przez RWEPlus zgody Ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji na nabycie przez RWEPlus udziałów w EWG Sp. z o.o., spółce realizującej projekt Farmy Wiatrowej Suwałki, prognoza wskazana w raporcie bieżącym nr 67/2006 zostanie uaktualniona. Szczegółowy opis transakcji zawarty jest w raporcie bieżącym nr 38/2007.

Poniżej wskazana została uaktualniona prognoza wyników na rok 2007 uwzględniająca wpływ Transakcji.

	Pierwotna Prognoza	Wpływ Transakcji z RWE Plus dotyczącej Farmy Wiatrowej Suwałki	Skorygowana Prognoza
	[PLN m]	[PLN m]	[PLN m]
Przychody	76,7	13,8	90,5
Skorygowane przychody	79,6	13,8	93,4
EBITDA	34,1	11,0	45,1
Skorygowana EBITDA	37,0	11,0	48,0

Zysk netto	17,2	12,7	29,9
-------------------	------	------	------

Łączna wartość przychodów PEP z tytułu realizacji Umowy Wspólników wyniesie ok. 19,7 mln złotych. Dokładna wartość przychodów PEP zależęć będzie od kursu PLN/EURO w trzecim dniu poprzedzającym podpisanie umów, których zawarcie przewidziane jest Umową Wspólników. Transakcja rozpoznana zostanie przez PEP w wynikach kwartału, w którym wykonana zostanie Umowa Wspólników.

Przychody z tytułu Transakcji wykazane zostaną w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w przychodach ze sprzedaży produktów (70%) oraz przychodach finansowych (30%), a w jednostkowym rachunku zysków i strat w całości wykazane zostaną w przychodach ze sprzedaży produktów.

Transakcja opisana w raporcie nr 39/2007 dotycząca Farmy Wiatrowej Tychowo będzie ujawniona i zaksięgowana w sprawozdaniu finansowym po zakończeniu procesu developmentu i wykonaniu Umowy Wspólników.

W komunikacie bieżącym nr 55/2007 Zarząd jednostki dominującej poinformował, że spełniony został warunek zawieszający umowy z dnia 30 maja 2007 roku, szczegółowo opisanej w raporcie 38/2007. Finalizacja transakcji z RPP przewidziana jest na początek sierpnia tego 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;
- poziomy kursu EURO

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.

	Wzrost/ spadek kursu waluty	Wpływ na wynik finansowy brutto w okresie do następnej wyceny bilansowej aktywów i pasywów
30 czerwca 2007 – EUR	+ 0,01 PLN/EUR	(130)
	- 0,01 PLN/EUR	130
31 grudnia 2006 - EUR	+ 0,01 PLN/EUR	(2)
	- 0,01 PLN/EUR	2
30 czerwca 2006 - EUR	+ 0,01 PLN/EUR	83
	- 0,01 PLN/EUR	(83)

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

- cena uprawnień do emisji CO₂
- ceny certyfikatów za „zieloną energię”
- poziom wietrzności w rejonie lokalizacji farmy wiatrowej Puck
- wysokości uzyskanej premii ze sprzedaży większościowych udziałów w projekcie farmy wiatrowej Suwałki o mocy 38 MW
- ewentualne wahania cen węgla, gazu ziemnego, biomasy i dostępności tych surowców
- kondycja finansowa klientów Spółki.

WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

W okresach zakończonych dnia 30 czerwca 2007 i 30 czerwca 2006 roku wynagrodzenie członków zarządu spółki dominującej wyniosło odpowiednio:

Członkowie Zarządu	30.06.2007	30.06.2006
Stephen Klein	447	297
Anna Kwarciańska	186	186
Michał Kozłowski	189	168

W okresach zakończonych dnia 30 czerwca 2007 i 30 czerwca 2006 roku członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej emitenta nie pobierali wynagrodzeń z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

Do dnia 30 czerwca 2007 członkowie organów nadzorczych jednostki dominującej pobrali wynagrodzenia zgodnie z tabelą poniżej:

Członkowie Rady Nadzorczej	Wynagrodzenie wypłacone w okresie 6 miesięcy 2007 roku
Kaczmarczyk Krzysztof	14
Olszewski Artur	15
Prokopowicz Zbigniew	169
Sędziowski Krzysztof	15
Sierka Wojciech	14
Sobolewski Krzysztof	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.